Blackstone

STRICTEMENT CONFIDENTIEL

DOCUMENT D'INFORMATION DES INVESTISSEURS

BLACKSTONE CRÉDIT PRIVÉ EUROPE SC

AUTRE FIA

AU SENS DE L'ARTICLE L. 214-24 III DU CODE MONETAIRE ET FINANCIER
CONSTITUÉ SOUS LA FORME D'UNE SOCIETE CIVILE DE PORTEFEUILLE A CAPITAL VARIABLE

STRICTEMENT RÉSERVÉ AUX INVESTISSEURS ÉLIGIBLES TELS QUE DÉFINIS AUX PRÉSENTES

VEUILLEZ NOTER QUE LA SOCIÉTÉ DE GESTION A NOTIFIÉ A L'AUTORITÉ DES MARCHÉS FINANCIERS LA COMMERCIALISATION DE LA SOCIÉTÉ UNIQUEMENT EN FRANCE ET QUE LA SOCIÉTÉ NE SERA PAS COMMERCIALISÉE DANS DES JURIDICTIONS DE L'EEE AUTRES QUE LA FRANCE.

DATE : JUILLET 2026

SOMMAIRE

1. DÉFINITIONS 6

2. CARACTÉRISTIQUES GÉNÉRALES 6

2.1 Caractéristiques de la Société 6
2.2 Informations relatives aux Parts émises par la Société 7
2.3 Documents et informations mis à la disposition des Associés 7

3. ACTEURS 8

4. POLITIQUE D'INVESTISSEMENT 9

4.1 Caractéristiques générales 9
4.2 Objectif d'investissement 10
4.3 Stratégie d'investissement 11

5. CONDITIONS RELATIVES AUX ASSOCIÉS 16

5.1 Investisseurs Éligibles 16
5.2 Conséquences liées à l'acquisition de la qualité d'Associé 17
5.3 Traitement équitable des Associés 18
5.4 Associé BHC 18

6. PROFIL DE RISQUE 18

7. INFORMATIONS FISCALES 19

7.1 Déclarations d'informations 19
7.2 Informations fiscales particulières 20
7.3 Classification au titre de l'impôt sur le revenu fédéral des États-Unis 22

8. PARTS 22

8.1 Caractéristiques des Parts 22
8.2 Souscription, rachat et conversion de Parts 24
8.3 Transfert de Parts 32

9. VALEUR LIQUIDATIVE DES PARTS 33

9.1 Dispositions générales 33
9.2 Suspension temporaire du calcul de la Valeur Liquidative, des souscriptions et rachats 33

10. EVALUATION DES ACTIFS 34

10.1 Investissements dans ECRED Aggregator 34
10.2 Investissements dans les Autres Fonds BX 35
10.3 Évaluation des prêts et titres 35
10.4 Passif 37

11. DÉTERMINATION ET AFFECTATION DES BÉNÉFICES 37

12. LE GÉRANT 38

13. LA SOCIÉTÉ DE GESTION 38

14. LE GESTIONNAIRE DÉLÉGUÉ 39

15. LE GESTIONNAIRE SOUS-DÉLÉGUÉ 39

16. LE COMITÉ INDÉPENDANT 39

17. LE DISTRIBUTEUR PRINCIPAL 40

18. LE REPRÉSENTANT CLIENT INDÉPENDANT 40

19. EXCLUSIVITÉ 40

20. LE DÉPOSITAIRE ET L'ADMINISTRATION CENTRALE 41

20.1 Le Dépositaire 41
20.2 L'Administration Centrale 41

21. LE COMMISSAIRE AUX COMPTES 42

22. LE PRESTATAIRE DE SERVICES ADMINISTRATIFS ET COMPTABLES 42

23. FRAIS ET COMMISSIONS 42

23.1 Commission Gérant 42
23.2 Commission AIFM 42
23.3 Commission Gestionnaire Délégué 43
23.4 Affectation de la Participation à la Performance indirecte 44
23.5 Frais de Constitution et de Commercialisation 47
23.6 Frais de la Société 47
23.7 Avance sur Frais Initiaux de la Société 51
23.8 Plafonnement discrétionnaire des frais 51
23.9 Frais courus à plusieurs niveaux 51
23.10 Rémunération du Dépositaire, du Commissaire aux Comptes, de l'Administration Centrale et du Prestataire de Services Administratifs et Comptables 51
23.11 Commissions de Souscription des Investisseurs Éligibles 52
23.12 Rétrocessions des Investisseurs Éligibles 52

24. DÉCISIONS COLLECTIVES DES ASSOCIÉS ET MODIFICATIONS DU DOCUMENT D'INFORMATION 52

25. DURÉE 53

26. EXERCICE COMPTABLE – COMPTABILITÉ 53

27. RAPPORTS DE GESTION – IDENTITÉ DES ASSOCIÉS 53

27.1 Rapport annuel 54
27.2 Rapports supplémentaires 54

27.3 Identité des Associés 54
27.4 Informations sur les principes environnementaux, sociaux et de gouvernance 54

28. DISSOLUTION 55

29. LIQUIDATION 55

30. DROIT APPLICABLE 56

31. COMPÉTENCE 56

32. INDEMNISATION 56

33. DEVISE 57

34. DIVISIBILITÉ 57

35. NOTIFICATIONS 57

36. CONFIDENTIALITÉ 58

37. PUBLICITÉ 59

38. LANGUES 59

ANNEXE 1 62

ANNEXE 2 73

ANNEXE 3 75

ANNEXE 4 83

Le présent document d'information des investisseurs (le « **Document d'Information** ») est établi conformément à l'article 421-34 I du Règlement général de l'Autorité des marchés financiers (respectivement, le « **RG AMF** » et l'« **AMF** ») et à l'article 3 de l'Instruction AMF n°2014-02. Les informations contenues dans le présent Document d'Information doivent être mises à la disposition des investisseurs avant qu'ils n'investissent dans un fonds d'investissement alternatif (« **FIA** »). Le Document d'Information n'a pas fait l'objet d'un agrément de l'AMF.

Blackstone Crédit Privé Europe SC (la « **Société** ») est une société civile de portefeuille à capital variable ayant le statut d' « Autre FIA » au sens de l'article L. 214-24 III du Code monétaire et financier (le « **CMF** »). La Société, en qualité d'Autre FIA, n'est pas soumise à l'agrément ou à la supervision de l'AMF et applique des règles de fonctionnement et d'investissement qui lui sont propres, énoncées dans le présent Document d'Information, ainsi que dans les Statuts de la Société.

Les Parts de la Société sont uniquement disponibles pour les clients professionnels, conformément aux dispositions de l'article L. 214-24-1 I du CMF et des articles 421-1 et suivants du RG AMF, qui ont la qualité d'Investisseurs Éligibles (au sens défini ci-après) et, plus précisément, aux compagnies d'assurance et aux Fonds de retraite professionnelle supplémentaire de droit français. Les Parts de la Société sont éligibles en tant que supports en unités de compte de (i) contrats d'assurance-vie et de capitalisation mentionnés à l'article L. 131-1 du Code des assurances dans les conditions définies aux articles R. 131-1 et suivants du Code des assurances et (ii) de contrats relatifs aux plans d'épargne-retraite mentionnés à l'article L. 224-1 du CMF dans les conditions définies aux articles R. 224-1 et suivants du CMF.

Toute offre au public des Parts de la Société est strictement interdite.

La Société ne peut compter plus de cent cinquante (150) Associés, lesquels doivent tous avoir la qualité d'Investisseurs Éligibles.

La Société devrait relever du champ d'application de l'article 8 du Règlement SFDR, mais la Société ne s'engage pas à réaliser un ou plusieurs « investissements durables » au sens de l'article 2(17) du Règlement SFDR. Des informations complémentaires sur les caractéristiques environnementales et/ou sociales promues par la Société figurent à l'ANNEXE 3 de ce Document d'Information.

Cette ANNEXE 3 a été rédigée conformément à l'annexe II du règlement délégué (UE) 2022/1288 de la Commission du 6 avril 2022 et pourra être modifiée de temps à autre afin de mettre en œuvre toute modification de la réglementation susmentionnée applicable à la Société.

S'agissant des outils de gestion de la liquidité (« **LMT** ») énumérés à l'Annexe V de la Directive AIFM, la Société de Gestion, en consultation avec le Gestionnaire Délégué, peut utiliser les LMT suivants pour la Société : (i) la prolongation des délais de préavis ; et (ii) les rachats en nature, conformément à l'Article 8.2.2 du présent Document d'Information, uniquement afin de satisfaire des demandes de rachat soumises par des investisseurs professionnels.

La Société de Gestion, en consultation avec le Gestionnaire Délégué, n'aura recours à la suspension des rachats et des souscriptions en tant que LMT additionnel que dans des « circonstances exceptionnelles », telles que définies dans les orientations de l'ESMA relatives aux outils de gestion de la liquidité (les LMT) des OPCVM et des FIA de type ouvert.

La Société de Gestion, en consultation avec le Gestionnaire Délégué, peut utiliser de temps à autre d'autres LMT énumérés à l'Annexe V de la Directive AIFM, tels que portés ultérieurement à la connaissance des investisseurs, ainsi que des LMT qui ne sont pas mentionnés à l'Annexe V de la

Directive AIFM, incluant notamment, sans limitation, la Retenue pour Rachat Anticipé, la Commission de Rachat et la limite de rachat, tels que décrits plus en détail dans le présent Document d'Information. Pour éviter toute ambiguïté, la Société de Gestion, en consultation avec le Gestionnaire Délégué, peut mettre en œuvre l'ensemble des LMT (autres que la suspension des rachats et des souscriptions) tant en conditions normales de marché qu'en conditions de marché dégradées.

1. DÉFINITIONS

Pour les besoins du présent Document d'Information et sous réserve d'une définition contraire au sein des présentes ou d'une interprétation différente en fonction du contexte, tous les termes commençant par une majuscule ont la signification qui leur est attribuée dans le glossaire figurant en ANNEXE 1.

2. CARACTÉRISTIQUES GÉNÉRALES

2.1 Caractéristiques de la Société

Nature juridique et forme sociale	La Société est un fonds d'investissement alternatif de droit français au sens de la Directive 2011/61/UE (la « **Directive AIFM** »), relevant de la qualification d'Autre FIA au sens de l'article L. 214-24, III du CMF. La Société est constituée sous la forme d'une société civile de portefeuille à capital variable. La Société est régie par les dispositions de la sous-section 1 de la section 2 du chapitre IV du titre I du livre II du CMF ainsi que par les dispositions applicables aux sociétés civiles à capital variable, à savoir les articles 1832 à 1870-1 du Code civil, les articles 1 à 59 du Décret n°78-704 du 3 juillet 1978 et les articles L. 231-1 et suivants du Code de commerce relatifs aux sociétés à capital variable, tels que modifiés le cas échéant.
Dénomination sociale	Blackstone Crédit Privé Europe SC.
Siège social	92, avenue de Wagram - 75017 Paris.
Date de Constitution de la Société	La Société a été constituée et immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le numéro 981 595 077 le 27 novembre 2023 (la « **Date de Constitution** »).
Durée de vie de la Société	La Société a une durée de vie de quatre-vingt-dix-neuf (99) ans à compter de la Date de Constitution, sous réserve d'une dissolution anticipée ou d'une prorogation de la Société dans les conditions prévues par les Statuts et l'Article 25 du Document d'Information.
Date d'Évaluation	La Valeur Liquidative de chaque Catégorie de Parts de la Société sera calculée deux (2) fois par mois, le quinzième (15e) et le dernier jour civil de chaque mois (chacune, une « **Date**

	d'Évaluation »). La Valeur Liquidative sera disponible six (6) Jours Ouvrés suivant la Date d'Évaluation correspondante au plus tard.
Synthèse de l'offre	La Société est créée sans compartiments. Souscripteurs : les Parts sont uniquement disponibles pour les Investisseurs Éligibles tels que définis ci-après à l'Article 5.1. Montant minimum de souscription initiale : *cf. infra*. Article 8.2.1.2. Montant minimum de souscription ultérieure : *cf. infra*. Article 8.2.1.2**.**

2.2 Informations relatives aux Parts émises par la Société

La Société émet deux (2) catégories de Parts différentes.

Catégorie	Code ISIN	Investisseurs Éligibles	Devise	Valeur nominale	Montant minimum de souscription initiale	Montant minimum de souscription ultérieure	Régime de distribution
INS_A-EUR	FR001400L0X2	Clients professionnels au sens de l'article L. 533-16 du CMF et visés à l'Article 5.1.	EUR	25 EUR	10 000 EUR	1 000 EUR	Capitalisation
B	FR001400L0Y0	Blackstone et ses Affiliés	EUR	EUR 25	N/A	N/A	N/A

2.3 Documents et informations mis à la disposition des Associés

Plusieurs documents et informations, en ce compris, notamment, les Statuts, la dernière Valeur Liquidative disponible des Parts, la dernière version du Document d'Information et le rapport annuel, sont mis gratuitement à la disposition des Associés sur simple demande.

Les Associés recevront également le DIC PRIIPS de la Société (i) avant toute souscription ou acquisition de Parts et (ii) à chaque fois que le DIC PRIIPS est mis à jour.

Le rapport annuel de la Société doit comprendre les informations mentionnées aux paragraphes IV et V de l'article 421-34 du RG AMF, à savoir :

i. le pourcentage d'Actifs de la Société qui peuvent faire l'objet d'un traitement spécial du fait de leur nature non liquide ;

ii. toute nouvelle disposition prise pour gérer la liquidité de la Société ;

iii. le profil de risque actuel de la Société et les systèmes de gestion du risque utilisés par la Société de Gestion pour gérer ces risques ;

iv. tout changement du niveau maximal de levier auquel la Société de Gestion peut recourir pour le compte de la Société, ainsi que tout droit de réemploi des actifs de la Société donnés en garantie et toute garantie prévue par les aménagements relatifs à l'effet de levier ; et

v. le montant total du levier auquel la Société a recours.

Ces documents et informations peuvent être obtenus auprès de la Société de Gestion à l'adresse suivante :

92, Avenue de Wagram - 75017 Paris

3. ACTEURS

Gérant	**Blackstone Crédit Privé Europe Associates S.à.r.l.**, une société à responsabilité limitée de droit luxembourgeois, immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Luxembourg sous le numéro B279856, ayant son siège social sis 5, Allée Scheffer, L-2520 Luxembourg, a été nommée gérant de la Société (le « **Gérant** ») dans les Statuts.
Société de Gestion	**IQ EQ Management S.A.S.**, une société par actions simplifiée de droit français, immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le numéro 431 252 121, dont le siège social est sis 92, Avenue de Wagram - 75017 Paris, agréée par l'AMF en tant que société de gestion de portefeuille et gestionnaire de fonds d'investissement alternatifs (AIFM) sous le numéro GP-02023, a été nommée en qualité de société de gestion pour agir en tant que gestionnaire de fonds d'investissement alternatifs (AIFM) au sens de la Directive AIFM (la « **Société de Gestion** »).
Gestionnaire Délégué	**Blackstone Alternative Credit Advisors, L.P.**, une société en commandite (*limited partnership*) de l'État du Delaware, dont le siège social est sis 345 Park Avenue, New York, NY 10154, enregistrée auprès de la *U.S. Securities and Exchange Commission* (la « **SEC** »), en tant que conseiller en investissement, en vertu du *U.S. Investment Advisers Act of 1940*, tel que modifié (le « **Gestionnaire Délégué** »).
Gestionnaire Sous-Délégué	**Blackstone Ireland Limited**, enregistrée auprès de la Banque centrale d'Irlande (*Central Bank of Ireland*) sous le numéro C346109 en tant

	qu'entreprise d'investissement au sens de la Directive 2014/65/UE (le « **Gestionnaire Sous-Délégué** »).
Comité Indépendant	Le comité indépendant constitué au niveau de la Société et chargé des missions énoncées ci-dessous à l'Article 16.
Dépositaire	**CACEIS Bank S.A.**, établissement de crédit agréé en tant que tel par l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution, immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le numéro 692 024 722, dont le siège social est sis 89-91 rue Gabriel Péri, 92120 Montrouge et dont l'adresse postale est 12 place des Etats-Unis – CS 40083 – 92549 Montrouge CEDEX, France (le « **Dépositaire** »).
Commissaire aux Comptes	**Deloitte et Associés S.A.S.**, une société par actions simplifiée de droit français, immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Nanterre sous le numéro 572 028 041, dont le siège social est sis 6, place de la Pyramide - 92908 Paris La Défense CEDEX (le « **Commissaire aux Comptes** »).
Administration Centrale	**IQ EQ Management S.A.S.**, une société par actions simplifiée de droit français, immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le numéro 431 251 121, dont le siège social est sis 92, Avenue de Wagram - 75017 Paris, agréée par l'AMF en tant que société de gestion de portefeuille et gestionnaire de fonds d'investissement alternatifs (AIFM) sous le numéro GP-02023 (désignée, au titre de cette fonction, l'« **Administration Centrale** »).
Prestataire de Services Administratifs et Comptables	**IQ EQ S.A.S.**, une société par actions simplifiée de droit français, immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le numéro 509 964 482, dont le siège social est sis 92, Avenue de Wagram - 75017 Paris (le « **Prestataire de Services Administratifs et Comptables** »).

4. POLITIQUE D' INVESTISSEMENT

4.1 Caractéristiques générales

La Société fait partie du programme *European Private Credit* de Blackstone, dénommé « **ECRED** ». ECRED est un programme d'investissement en dette mis en œuvre par l'intermédiaire de plusieurs entités, et le terme « **ECRED** » est utilisé dans le présent Document d'Information pour se référer au programme dans son ensemble. En tant que programme d'investissement en dette, ECRED réalise ses investissements par l'intermédiaire d'un certain nombre d'entités créées à des fins de structuration, lesquelles seront détenues par une société en commandite spéciale de droit luxembourgeois permettant la détention indirecte des Investissements d'ECRED (l'« **ECRED Aggregator** »). Par souci de clarté, il est précisé que l'ECRED Aggregator n'aura pas le statut de FIA. Les Investissements mentionnés dans le présent Document d'Information seront réputés être ceux détenus indirectement par la Société, par l'intermédiaire de l'ECRED Aggregator.

La Société investira principalement ses actifs indirectement, à travers l'ECRED Aggregator. La Société investira en parallèle de Blackstone European Private Credit Fund (Master) FCP, un fonds commun de placement à compartiments multiples de droit luxembourgeois (« **ECRED Master FCP** »), régi par la partie II de la loi luxembourgeoise du 17 décembre 2010 relative aux organismes de placement collectif, telle que modifiée. ECRED Master FCP est agréé et supervisé par la Commission de Surveillance du Secteur Financier (la « **CSSF** »), l'autorité de contrôle luxembourgeoise.

Les informations sur les investissements présentées ci-dessous décrivent les investissements indirects de la Société détenus par l'intermédiaire de l'ECRED Aggregator. Dans la mesure où des véhicules supplémentaires sont susceptibles d'être établis parallèlement à l'ECRED Aggregator (les « **Véhicules Parallèles de l'ECRED Aggregator** »), ses véhicules nourriciers et ses Véhicules Parallèles (tels que définis ci-après) rééquilibreront, dans la mesure du possible, leurs intérêts entre les différents Véhicules Parallèles de l'ECRED Aggregator afin de maintenir une participation cohérente dans chacun de ces véhicules.

La stratégie d'investissement de la Société sera en substance similaire à la stratégie d'investissement d'ECRED Master FCP, hors considérations fiscales, légales ou réglementaires applicables, et s'inscrira, en tout état de cause, dans le cadre de l'agrément délivré par l'AMF à la Société de Gestion.

4.2 Objectif d'investissement

L'objectif d'investissement de la Société est de générer des rendements attractifs adaptés en fonction du risque, principalement au moyen de revenus courants, avec un équilibre tiré de l'appréciation du capital à long terme, principalement au moyen d'investissements dans un portefeuille fortement diversifié et essentiellement constitué d'investissements initiés et négociés de manière privée dans des sociétés européennes par le biais : (i) d'instruments de dette senior garantie en premier rang ou de dette *unitranche,* sous la forme de prêts et d'obligations ; (ii) d'ordres clés (*anchor orders*) et de « *club deals* » (généralement, des investissements réalisés par des petits groupes d'entreprises d'investissement) dans des prêts et obligations syndiqués de manière large (*broadly syndicated*) ou quasi-liquides ; et (iii) d'instruments de dette mezzanine, de second rang, non garantie et subordonnée, de crédits structurés et de financements garantis par des actifs, ainsi que d'autres titres de créance et de capital (les investissements mentionnés dans cette phrase étant désignés, ensemble, les « **Investissements en Dette Privée** »). La Société prévoit également d'investir environ dix (10) à vingt (20) % du total de ses actifs dans des prêts, obligations et autres titres de créance (principalement senior et garantis en premier rang) syndiqués de manière large (*broadly syndicated*) et cotés (ensemble, les « **Investissements Opportunistes en Dette** ») ainsi que dans des liquidités et/ou équivalents de trésorerie. La Société anticipe que les Investissements Opportunistes en Dette seront généralement liquides, et pourront ainsi être utilisés aux fins d'assurer la liquidité nécessaire, tout en représentant une opportunité de rendement attractif, notamment dans des contextes particuliers ou de perturbation des marchés. La Société consacrera la majorité de son portefeuille à des investissements dans des sociétés européennes, principalement sur le marché des entreprises de taille intermédiaire (*upper-middle market*) et prévoit, dans une moindre mesure, d'affecter une partie de son portefeuille à des investissements dans des sociétés situées aux États-Unis, en Asie, en Australie et dans d'autres pays non européens. La Société entend tirer profit de l'envergure de Blackstone Credit & Insurance's (« **BXCI** ») ainsi que de sa réputation sur le marché en tant que partenaire financier expérimenté pour élaborer et réaliser ces Investissements en Dette Privée et ces Investissements Opportunistes en Dette (ensemble, les « **Investissements** »).

BXCI est l'un des principaux investisseurs mondiaux en crédit. Ses investissements couvrent les marchés du crédit, y compris les prêts directs, les investissements opportunistes en dette, les CLO (*collateralized loan obligation*), les obligations à haut rendement, l'infrastructure et les crédits basés sur les actifs. BXCI

est également l'un des principaux fournisseurs de services de gestion d'investissements pour les assureurs, aidant ces sociétés à mieux répondre aux besoins des assurés grâce à nos capacités de niveau mondial en matière de crédit privé « *investment grade* ».

Plus précisément, la Société tentera de tirer profit de l'envergure de BXCI ainsi que de sa réputation sur le marché en tant que partenaire financier expérimenté pour élaborer et réaliser des investissements, et générer des rendements attractifs adaptés en fonction du risque. La Société tentera d'atteindre ses objectifs d'investissement en cherchant à :

(i) investir dans des sociétés établies et de premier ordre, principalement des entreprises de taille intermédiaire (*upper-middle market*) détenant une part dominante et défensive du marché, générant des flux de trésorerie disponible solides et des liquidités permettant de résister aux cycles du marché, disposant d'équipes de direction ayant fait leurs preuves et ayant obtenu des résultats probants ;

(ii) constituer un portefeuille fortement diversifié couvrant différents types d'émetteurs et secteurs et axé sur des sociétés intervenant dans des secteurs dans lesquels BXCI dispose de compétences en matière d'investissement et dont elle estime qu'elles peuvent bénéficier de tendances de croissance séculaires à long terme. Les secteurs présentant actuellement un intérêt sont notamment les secteurs suivants (ceux-ci pouvant évoluer avec le temps) : les technologies et logiciels, la santé, les sciences de la vie, la transition énergétique, les services aux entreprises et commerciaux, l'infrastructure et la construction ;

(iii) exploiter l'expérience et l'expertise de la plateforme BXCI au niveau mondial, avec des capacités d'origination étendues et approfondies pour trouver des transactions avec des sponsors de capital-investissement et des sociétés, en tirant parti d'une présence en Europe depuis 2006 ;

(iv) tirer profit de la capacité de BXCI à réaliser des opérations à grande échelle avec rapidité et certitude, avec des solutions de financement adaptées aux emprunteurs ;

(v) adopter une méthode d'investissement sélective et défensive axée sur la performance de crédit à long terme et sur la préservation du capital, en investissant généralement dans des prêts présentant des ratios de couverture des actifs et des ratios de couverture des intérêts. Blackstone estime offrir une protection substantielle du crédit et cherche également à obtenir des protections financières favorables, y compris, quand Blackstone considère que cela est nécessaire, des clauses restrictives de maintien financier et des clauses de réalisation ;

(vi) assurer un suivi actif et rigoureux du portefeuille, afin d'anticiper et d'atténuer les éventuels incidents de crédit liés au portefeuille ; et

(vii) utiliser la puissance et l'envergure de Blackstone et de la plateforme BXCI pour offrir une expertise de création de valeur et une expertise opérationnelle aux entreprises du portefeuille.

4.3 Stratégie d'investissement

4.3.1 Informations sur la structuration des investissements et la composition du portefeuille

Dans des circonstances normales, la Société entend investir environ quatre-vingts (80) à quatre-vingt-dix (90) % du total de ses Actifs dans des Investissements en Dette Privée. La Société investira également, dans une moindre mesure, environ dix (10) à vingt (20) % de ses Actifs dans des Investissements

Opportunistes en Dette et dans des liquidités et/ou équivalents de trésorerie, qui permettront de générer de la liquidité pour son portefeuille, tout en représentant une opportunité de rendement attractif.

La Société peut réaliser des Investissements directement ou par le biais d'un ou plusieurs véhicules intermédiaires (chacun, un « **Véhicule Intermédiaire** »). Afin d'éviter toute ambiguïté, dans le cadre de l'utilisation et de l'interprétation des termes du présent Document d'Information, il est précisé que le Gestionnaire Délégué peut décider que des Investissements se feront sans Véhicules Intermédiaires, selon le contexte.

Les prêts dans lesquels la Société investit généralement devraient être rémunérés à des taux d'intérêt flottants calculés à partir d'un taux de base variable, majorés d'une marge applicable. La dette senior garantie en premier rang, et *unitranche* émise sous la forme de prêts et obligations, dans lesquels la Société prévoit d'investir, a généralement une durée définie de cinq (5) à huit (8) ans, et les investissements en dette mezzanine de second rang, non garantie et subordonnée que la Société peut réaliser devraient généralement avoir une durée définie pouvant aller jusqu'à dix (10) ans. Cependant, la durée de vie moyenne de ces titres devrait généralement être entre trois (3) et (5) ans. Il n'existe toutefois aucune limite quant à la maturité ou à la durée de tout titre que la Société peut détenir dans son portefeuille. La durée restante avant la maturité des prêts et titres acquis sur le marché secondaire sera généralement plus courte que celle des investissements récemment émis. La Société anticipe que la majorité de ses investissements en dette seront dépourvus de notation, mais que ces investissements auront une qualité de crédit correspondant généralement aux titres ayant une note « *below investment grade* ». Les investissements en dette de la Société pourront également avoir fait l'objet d'une notation par une agence internationale de notation reconnue au niveau national et devraient, dans ce cas, avoir généralement une note « *below investment grade* » (note inférieure à « Baa3 » selon Moody's Investors Service, Inc. ou inférieure à « BBB- » selon Standard & Poor's Ratings Services). D'autre part, la Société peut également investir dans des titrisations *collateralized loan obligations* (« **CLO** ») et dans les tranches senior et junior d'autres titres de dette structurés et adossés à des actifs. Ces titres ne seront généralement pas assortis de droits directs opposables aux emprunteurs sous-jacents ou aux entités qui sponsorisent le véhicule. La majorité des Investissements de la Société portera sur des sociétés européennes, mais la Société entend également investir, dans une moindre mesure, dans des sociétés situées aux États-Unis, en Asie, en Australie et dans d'autres pays non européens.

Sous réserve des limitations exposées dans le présent Document d'Information ainsi que des lois et règlements applicables, la Société peut investir dans des prêts ou des titres dont le produit peut permettre le refinancement, la réalisation ou le remboursement de toute autre façon des prêts ou titres de sociétés dont les prêts ou titres sont détenus par d'Autres Comptes de Blackstone. En outre, la Société peut investir dans des prêts ou des titres de sociétés dont les prêts, titres, droits de participation économique et droits de vote sont détenus par d'Autres Comptes de Blackstone.

La Société peut, sans y être tenue, conclure des contrats de dérivés de taux d'intérêt, de change ou autres contrats dérivés à des fins de couverture contre les risques de taux, de change, de crédit ou autres risques, étant précisé que la Société n'entend cependant pas, de manière générale, conclure ce type de contrats dérivés à des fins spéculatives. La Société ne conclura aucun contrat de vente à découvert. Les éventuels contrats dérivés conclus à des fins spéculatives ne devraient pas être significatifs au regard de l'activité de la Société ou de son résultat d'exploitation. Sous réserve du respect des exigences légales et réglementaires, ces activités de couverture peuvent comprendre le recours à des contrats à terme de type *future* ou *forward* et à des contrats d'option. La Société supportera les frais engagés dans le cadre de la conclusion, de l'administration et du dénouement de tout contrat dérivé. Il ne peut être garanti qu'un investissement en produits dérivés, en ce compris la mise en œuvre de toute stratégie de couverture, produira les effets escomptés.

Les Investissements de la Société peuvent dépasser et sensiblement différer de ces objectifs d'allocation en Investissements en Dette Privée et en Investissements Opportunistes en Dette, notamment en raison de facteurs tels qu'un afflux important de capitaux sur une courte période, l'évaluation de l'attractivité relative des opportunités par le Gestionnaire Délégué et le Gestionnaire Sous-Délégué, ou un accroissement des besoins de trésorerie anticipés ou des Demandes de Rachat, sous réserve de toute restriction ou exigence liée à la réglementation applicable.

Certains Investissements pourraient être qualifiés par le Gestionnaire Délégué, à sa discrétion, d'Investissements en Dette Privée, d'Investissements Opportunistes en Dette ou de liquidités et/ou équivalents de trésorerie en fonction des termes et des caractéristiques propres à ces Investissements.

4.3.2 Informations sur les Investissements dans les « Autres Fonds BX »

La Société peut investir dans, et aux côtés d'Autres Fonds BX (sous réserve des termes et conditions des documents constitutifs de ces Autres Fonds BX). Tout investissement dans les Autres Fonds BX sera évalué de la façon indiquée à l'Article 10.2 ci-après.

4.3.3 Restrictions d'investissement

La Société n'investira ni ne détiendra, à aucun moment, directement ou indirectement, par le biais de l'ECRED Aggregator, plus de vingt (20) % de sa Valeur Liquidative dans un seul Investissement tel qu'évalué au moment de son acquisition, étant précisé que cette exigence de diversification sera évaluée par transparence et qu'aucune mesure corrective ne sera requise si cette restriction n'est pas respectée pour une raison autre que l'acquisition d'un nouvel Investissement (en ce compris l'exercice des droits attachés à un Investissement).

L'obligation de diversification de vingt (20) % décrite ci-dessus ne s'appliquera pas durant la période de lancement de la Société, laquelle peut aller jusqu'à quatre (4) ans à compter de la date à laquelle la première souscription aux Parts de la Société a été acceptée. En outre, cette obligation ne s'applique pas dans le cas d'un organisme de placement collectif ou autre véhicule d'investissement permettant d'accéder à un portefeuille diversifié d'actifs.

Pour les besoins de la restriction susvisée, le montant investi dans tout Investissement ne reflétera que le montant investi en fonds propres par l'entité concernée et, en conséquence, s'entendra net de tout endettement ou effet de levier que le Gestionnaire Délégué juge lié à l'Investissement acquis, qu'il soit encouru, affecté ou anticipé spécifiquement au niveau de l'Investissement ou encouru, affecté ou anticipé du fait de l'endettement d'un autre véhicule.

Le Gestionnaire Délégué peut également imposer des restrictions supplémentaires à sa discrétion en fonction des investisseurs sous-jacents de la Société ou pour se conformer aux exigences légales et réglementaires applicables à la Société et/ou aux Associés (y compris, par exemple, le BHC Act).

4.3.4 Effet de levier

La Société peut avoir recours à l'effet de levier, à l'endettement et à toute autre forme de crédit à quelque fin que ce soit, en ce compris pour financer tout ou partie du capital nécessaire à un Investissement ou améliorer la rentabilité. La Société n'aura pas recours à l'endettement, directement ou indirectement, dans une proportion qui aurait pour effet de porter le Ratio de Levier à plus de soixante-sept (67) % (la « **Limite à l'Effet de Levier** »), étant précisé qu'aucune mesure corrective ne serait requise si la Limite à l'Effet de

Levier était dépassée pour une raison autre que l'augmentation du niveau d'endettement (en ce compris via l'exercice des droits attachés à un Investissement).

« **Ratio de Levier** » désigne, à toute date à laquelle une telle dette est contractée, le quotient obtenu en divisant (i) l'Effet de Levier Net Cumulé (tel que défini ci-après) par (ii) la Valeur Liquidative de la Société plus le montant total de l'endettement lié à l'emprunt d'espèces (par exemple, la dette bancaire) de la Société et de tout véhicule de financement *ad hoc* détenu par celle-ci et en cas de recours direct à celui-ci.

« **Effet de Levier Net Cumulé** » désigne (i) le montant total de l'endettement lié à l'emprunt d'espèces (par exemple, la dette bancaire) de la Société et de tout véhicule de financement *ad hoc* détenu par celle-ci en cas de recours direct à celui-ci, moins (ii) les liquidités et équivalents de trésorerie de la Société.

Pour calculer l'Effet de Levier Net Cumulé, le Gestionnaire Délégué (i) devra retenir le montant en principal des emprunts et non l'évaluation des emprunts de la Société décrite à l'Article 9 des présentes, (ii) pourra, à son entière discrétion, déterminer quels titres et autres instruments sont considérés comme des équivalents de trésorerie, et (iii) ne tiendra pas compte de tout endettement entre les différentes entités constitutives d'ECRED et de ses filiales. Tout ou partie des Actifs de la Société, en ce compris tout compte de la Société, peut être nanti dans le cadre de toutes les facilités de crédit ou tous les emprunts. La Limite à l'Effet de Levier peut temporairement être dépassée pour répondre aux besoins de liquidité à court terme, pour refinancer les emprunts existants ou pour honorer d'autres obligations, sans toutefois que le Ratio de Levier ne dépasse soixante-quinze (75) % dans chacun de ces cas. Afin d'éviter toute ambiguïté, il est précisé que la Limite à l'Effet de Levier ne s'applique pas à l'endettement au niveau de l'Investissement, aux garanties d'endettement ou à d'autres dettes qui sont des dettes sans recours. La Société peut, sans y être tenue, effectuer des opérations de couverture dans le but d'assurer une gestion efficace du portefeuille. Le Gestionnaire Délégué peut, avec l'aide du Gestionnaire Sous-Délégué, à tout moment, revoir la politique de couverture de la Société, en fonction de l'évolution, et de l'évolution projetée, des taux de change et des taux d'intérêt pertinents, et de la disponibilité d'instruments de couverture efficaces et économiques pour la Société au moment considéré.

En outre, la Société de Gestion a fixé, pour la Société, un niveau maximum de levier, en appliquant à la fois la méthode brute et la méthode de l'engagement décrites dans le Règlement Délégué (UE) n°231/2013 du 19 décembre 2012, par rapport à la Valeur Liquidative de la Société, de cinq cents (500) % et de quatre cents (400) %, respectivement. Le respect du niveau maximum de l'effet de levier sera déterminé sur une base mensuelle. Si cette limite devait être dépassée après que la Société ait eu recours à l'effet de levier, le Gestionnaire Délégué déploiera des efforts raisonnables sur le plan commercial pour que l'exposition de la Société soit ramenée à un niveau ne dépassant pas le niveau maximum de levier. La Société de Gestion pourra ponctuellement augmenter le niveau d'exposition maximum de la Société à l'effet de levier. Si la Société de Gestion augmente ce niveau d'exposition, elle en informera par écrit les Associés dans le prochain avis d'information adressé à ceux-ci.

La Société prévoit actuellement de relever de la qualification de « FIA octroyant des prêts » au sens de l'article 4(1)(at), de la Directive AIFM (un « **FIA Octroyant des Prêts** »). En conséquence de cette qualification, la Société est tenue de respecter le niveau maximal d'effet de levier applicable aux FIA Octroyant des Prêts de type ouvert, fixé à 175 % de la Valeur Liquidative, calculé selon la méthode de l'engagement (le « **Plafond d'Effet de Levier AIFMD II** »). Toutefois, dans la mesure où la Société a été constituée avant la date d'entrée en vigueur d'AIFMD II, elle bénéficie d'une période transitoire jusqu'au 16 avril 2029, pendant laquelle elle peut continuer d'appliquer le niveau maximal d'effet de levier prévu dans le présent Document d'Information, à savoir 500 % et 400 % de sa Valeur Liquidative, calculés respectivement selon la méthode brute et de l'engagement. À l'expiration de cette période transitoire, le

16 avril 2029, la Société sera tenue de se conformer au Plafond d'Effet de Levier AIFMD II dès lors qu'elle relève de la qualification de FIA Octroyant des Prêts.

Pour le calcul de l'effet de levier de la Société aux fins de ce plafond applicable aux FIA Octroyant des Prêts, les mécanismes d'emprunt intégralement couverts par des engagements de capital des investisseurs ne seront pas pris en compte. La Société de Gestion ne cherchera pas activement à amener la Société à dépasser ce plafond maximal d'effet de levier. Toutefois, dans certaines circonstances, ces pourcentages pourraient être temporairement dépassés. Dans un tel cas, le Gestionnaire Délégué prendra les mesures nécessaires afin de ramener l'exposition de la Société dans le respect du niveau maximal d'effet de levier dans un délai approprié, et la Société de Gestion en informera les Porteurs de Parts dans le prochain rapport périodique adressé aux Porteurs de Parts.

De plus amples informations relatives à l'utilisation de l'effet de levier figurent au sein des facteurs de risque auxquels la Société est exposée, en ANNEXE 4.

4.3.5 Véhicules Parallèles et Véhicules Nourriciers

S'ils le jugent approprié pour toute considération d'ordre juridique, fiscal, réglementaire, comptable, de conformité, de structuration, de politique et/ou toute autre considération reflétant les besoins liés à la Société, à certains Associés actuels ou investisseurs potentiels, le Gestionnaire Délégué ou l'une de ses Affiliées pourront, à leur seule discrétion, mettre en place un ou plusieurs véhicules parallèles pour investir aux côtés de la Société (tels que déterminés à la discrétion du Gestionnaire Délégué), et ces véhicules parallèles pourront octroyer des droits, avantages, pouvoirs ou obligations et conditions différents, notamment en ce qui concerne les frais, la distribution et la liquidité (les « **Véhicules Parallèles** »), dont les objectifs d'investissement et/ou les stratégies d'investissement peuvent ne pas être identiques aux objectifs et stratégies d'investissement de la Société et/ou aux objectifs et stratégies d'investissement des véhicules nourriciers visant à investir par l'intermédiaire de la Société (les « **Véhicules Nourriciers** » et ensemble, avec les Entités Parallèles Sélectionnées, les Véhicules Parallèles et les Véhicules Parallèles de l'ECRED Aggregator, les « **Entités Parallèles** »). Les coûts et dépenses associés à la constitution et au fonctionnement de toute Entité Parallèle peuvent être répartis et supportés uniquement par les investisseurs participant à cette Entité Parallèle ou être répartis entre la Société, l'ECRED Aggregator et toute Entité Parallèle, tel que déterminé par le Gestionnaire Délégué à sa discrétion raisonnable. Les investisseurs sont informés qu'en raison de considérations juridiques, fiscales, réglementaires, de conformité, de structuration, de politique et/ou autres susvisées, les informations disponibles et les conditions de ces Entités Parallèles pourraient sensiblement différer de celles de la Société et peuvent octroyer des droits, avantages, pouvoirs ou obligations et conditions différents, notamment en ce qui concerne les frais, les distributions et la liquidité. En particulier, ces différences peuvent amener les investisseurs qui souscrivent ou rachètent les actions ou parts d'Entités Parallèles à souscrire ou faire racheter, selon le cas, leurs actions, intérêts ou parts à une valeur liquidative par action ou part des Entités Parallèles correspondantes différente de celle de la Société.

Les conditions de chaque Véhicule Parallèle seront substantiellement similaires à celles de la Société et/ou de l'ECRED Master FCP, sauf dans la mesure raisonnablement nécessaire ou souhaitable pour répondre aux besoins juridiques, fiscaux, réglementaires, comptables ou aux autres besoins similaires d'un Véhicule Parallèle ou d'un ou plusieurs investisseurs de ce Véhicule Parallèle ou de prévoir des droits, des avantages, des pouvoirs ou des devoirs et des conditions différents, notamment en ce qui concerne les frais, les distributions et la liquidité. Sauf disposition contraire du présent paragraphe, (i) la Société et tout Véhicule Parallèle investiront dans, et désinvestiront de, tout Investissement dans des conditions économiques identiques quant à leurs aspects matériels et (ii) les participations respectives de la Société et de tout Véhicule Parallèle dans tout Investissement seront réparties entre eux au *pro rata* (sur la base du capital disponible), et ils partageront de la même manière les frais d'investissement y afférents.

Dans la mesure où un investisseur est admis dans une Entité Parallèle, lors du financement de son engagement vis-à-vis de l'Entité Parallèle et de l'Entité Parallèle qui finance ces montants dans l'ECRED Master FCP ou l'ECRED Aggregator, cette Entité Parallèle recevra des parts supplémentaires dans l'ECRED Master FCP ou l'ECRED Aggregator, le cas échéant, ce qui, à son tour, entraînera une dilution des participations de la Société dans l'ECRED Aggregator, et inversement lorsque des Associés supplémentaires sont admis dans la Société.

5. CONDITIONS RELATIVES AUX ASSOCIÉS

La Société ne peut compter plus de cent cinquante (150) Associés, qui devront chacun avoir la qualité d'Investisseurs Éligibles tels que définis ci-dessous.

5.1 Investisseurs Éligibles

Les Parts de la Société pourront être souscrites par tout investisseur éligible conformément aux dispositions du présent Document d'Information et à celles de la Directive AIFM, et seront commercialisées de manière suffisamment large et appropriée afin de susciter l'intérêt des Investisseurs Éligibles (tels que définis ci-après).

Hormis Blackstone et ses Affiliées, un « **Investisseur Éligible** » est un investisseur :

(i) ayant la qualité de client professionnel au sens des articles L. 533-16 et D. 533-11 du CMF, ou tout autre investisseur appartenant à une catégorie équivalente en vertu d'autres lois applicables ;

(ii) qui, plus précisément, est une compagnie d'assurance française souscrivant les Parts en représentation d'unités de compte de contrats d'assurance-vie et de capitalisation au sens de l'article L. 131-1 du Code des assurances ou un Fonds de retraite professionnelle supplémentaire souscrivant les Parts en représentation d'unités de compte de contrats relatifs aux plans d'épargne-retraite au sens de l'article L. 224-1 du CMF ;

(iii) qui satisfait aux exigences relatives à la connaissance du client (KYC), au financement du terrorisme et à la lutte contre le blanchiment d'argent effectuées par la Société de Gestion avec, le cas échéant, l'assistance du Gestionnaire Délégué ;

(iv) qui répond aux exigences légales, réglementaires et fiscales détaillées au sein du Document d'Information ;

(v) qui, (a) avant toute souscription de Parts de la Société, a conclu un contrat avec la Société et le Gestionnaire Délégué en vue de souscrire les Parts ; et (b) dans l'hypothèse d'un Transfert, a repris le contrat conclu par la Société et le Gestionnaire Délégué avec le Cédant ou a conclu un contrat avec la Société et le Gestionnaire Délégué dont le contenu est substantiellement similaire au contrat conclu par la Société et le Gestionnaire Délégué avec le Cédant ; et

(vi) dont la détention de Parts ne serait pas préjudiciable aux intérêts des Associés existants, de la Société ou de Blackstone ni n'aurait pour effet d'exposer l'une de ces parties à (i) des obligations, désavantages, amendes ou pénalités légales, réglementaires, fiscales ou économiques qu'elle n'aurait pas autrement encouru ou (ii) à des dommages d'ordre réputationnel, selon l'avis de Blackstone et ses Affiliés et/ou de la Société et/ou du Gérant et/ou du Gestionnaire Délégué (à leur seule discrétion).

En outre, les Parts de la Société ne peuvent pas être souscrites ou acquises aux États-Unis d'Amérique (en ce compris dans ses territoires et dépendances) au profit d'une *U.S Person*, telle que définie dans la *Regulation S* de la SEC, sauf si la *U.S Person* a la qualité de Personne U.S. Autorisée et souscrit ou acquiert les Parts de la Société dans le cadre d'une transaction *offshore* conformément à la *Regulation S* du *Securities Act* ou dans le cadre d'une transaction par ailleurs exemptée d'enregistrement en vertu du *Securities Act*, en ce compris en vertu de la *Regulation D*.

Hormis ce qui précède, il n'est pas prévu l'application de plus amples critères qui auraient vocation à limiter ou dissuader tous Investisseurs Éligibles d'investir dans la Société.

Tout investisseur potentiel et Associé existant (le cas échéant) doit démontrer qu'il a la qualité d'Investisseur Éligible avant toute souscription ou acquisition de Parts et aussi longtemps qu'il détiendra des Parts. La Société de Gestion assumera la responsabilité de s'assurer que tout investisseur potentiel et Associé existant (le cas échéant) revêt la qualité d'Investisseur Éligible et a reçu les informations pertinentes s'y afférant.

Aucun Transfert de Parts, direct ou indirect, ne pourra être réputé valable si le cessionnaire n'a pas la qualité d'Investisseur Éligible.

Les Parts de Catégorie INS_A-EUR ne peuvent être souscrites ou acquises que par des compagnies d'assurance ou des Fonds de retraite professionnelle supplémentaire de droit français, revêtissant la qualité d'Investisseur Éligible conformément aux critères ci-dessus exposés. Les Parts de Catégorie B ne peuvent être souscrites ou acquises que par Blackstone et ses Affiliées.

5.2 Conséquences liées à l'acquisition de la qualité d'Associé

Les Associés reconnaissent qu'en acquérant cette qualité, ils adhèrent et s'engagent à se conformer aux dispositions du Document d'Information, des Statuts et de leurs Bulletins de Souscription respectifs (tels que définis ci-après).

Les Associés n'acquièrent aucun droit direct sur les Actifs de la Société par la souscription ou l'acquisition de Parts.

Les droits et obligations des Associés sont définis dans le présent Document d'Information et les Statuts et seront régis par les lois et règlements français applicables.

Tout litige ou différend en découlant sera soumis à la compétence exclusive des tribunaux français, comme indiqué plus amplement aux Articles 30 et 31.

Concernant les Investissements de la Société, il est généralement admis que les tribunaux des juridictions dans lesquelles la Société aura réalisé un Investissement devraient reconnaître le choix de la loi française comme étant la loi applicable au Document d'Information et (dans la mesure où la loi française serait expressément visée) à toutes conventions concernant un Investissement dans une telle juridiction et concernant les Investissements réalisés au sein de l'Union européenne, la loi française sera appliquée sous réserve et conformément aux dispositions du règlement (CE) N° 593/2008 du Parlement européen et du Conseil en date du 17 juin 2008 relatif à la loi applicable aux obligations contractuelles (Règlement Rome 1).

La Société de Gestion s'attend généralement à ce que tout Investissement par la Société dans l'une des juridictions visées dans la stratégie d'investissement décrite à l'Article 4.1 soit généralement réalisé à travers des Véhicules Intermédiaires constitués sous forme de sociétés à responsabilité limitée.

5.3 Traitement équitable des Associés

La Société de Gestion entend garantir un traitement équitable de tous les Associés conformément aux exigences de la Directive AIFM et des lois et règlements français applicables.

La Société de Gestion traitera équitablement tous les Associés détenant des Parts d'une même Catégorie.

Nonobstant le paragraphe précédent, un Associé peut obtenir un traitement préférentiel au sens et dans la plus large mesure permise par le présent Document d'Information et les Statuts. Si un Associé obtient un traitement préférentiel ou le droit d'obtenir un traitement préférentiel, une brève description de ce traitement préférentiel, le type d'Associé ayant obtenu ce traitement préférentiel et, le cas échéant, les liens juridiques ou économiques de cet Associé avec la Société, le Gérant, la Société de Gestion, le Gestionnaire Délégué ou le Gestionnaire Sous-Délégué seront disponibles sur une base confidentielle sur demande au siège social de la Société de Gestion, dans la mesure exigée par la loi applicable.

Pour éviter toute ambiguïté et sans qu'ils ne constituent une liste limitative, les éléments suivants ne seront pas considérés comme un traitement préférentiel et ne seront pas soumis à ce paragraphe : (i) tout droit de fournir des rapports spécifiques (en termes de contenu ou de format) ou des informations qui seraient exigés par le statut de l'Associé concerné, (ii) toute méthode de notification par une partie à une autre, ou (iii) tout autre arrangement d'ordre administratif qui peut être convenu avec un Associé à un moment donné. En outre, les Associés reconnaissent qu'ils ne pourront pas, en vertu du présent paragraphe, (a) bénéficier de droits ou d'avantages établis en faveur d'un autre Associé du fait que cet autre Associé est soumis à des lois, règles, réglementations, traités, décrets, ordonnances ou politiques gouvernementales auxquels l'Associé demandeur n'est pas également soumis ou à un statut fiscal, juridique ou réglementaire différent, (b) bénéficier de droits ou d'avantages qui sont personnels à cet autre Associé du seul fait de son lieu de résidence ou de son siège social, de sa forme sociale ou d'autres restrictions ou considérations particulières applicables à cet autre Associé ou (c) bénéficier de droits ou d'avantages accordés à Blackstone ou à ses Affiliés, à leurs associés, membres, employés ou associés actuels ou passés (y compris, à cette fin, les programmes caritatifs, les fonds de dotation et les entités, programmes et/ou comptes similaires ou apparentés établis par ou associés avec l'une ou l'autre des personnes susmentionnées).

5.4 Associé BHC

Le fait, pour un Associé, de revêtir la qualification d'Associé BHC est susceptible d'avoir des conséquences sur les droits de vote attachés aux Parts que cet Associé BHC détient.

Ces conséquences sont plus amplement détaillées à l'article 11.2 des Statuts. Tout Associé souscrivant aux, ou acquérant des, Parts de la Société est réputé avoir pris dûment connaissance des conséquences attachées à la qualification d'Associé BHC et, le cas échéant, accepté de telles conséquences.

6. PROFIL DE RISQUE

Tout Investisseur Autorisé qui souscrit ou acquiert des Parts est exposé à plusieurs facteurs de risque liés à la stratégie d'investissement et aux Investissements de la Société et, à cet égard, doit procéder à un examen attentif de ces facteurs de risque avant de s'engager à souscrire ou à acquérir des Parts.

Les facteurs de risque pertinents liés à un investissement dans la Société et auxquels les Associés sont continuellement exposés sont plus amplement décrits à l'ANNEXE 4 du présent Document d'Information.

7. INFORMATIONS FISCALES

7.1 Déclarations d'informations

Chaque Associé accepte de fournir à la Société de Gestion pour le compte de la Société ou à tout intermédiaire au travers duquel il détient directement ou indirectement ses Parts de la Société toutes Informations FATCA, et de permettre à la Société ou à la Société de Gestion (pour le compte de la Société) de partager ces informations avec l'Administration Fiscale française et, s'il y a lieu, avec l'Administration Fiscale des Etats-Unis (*U.S. Internal Revenue Service*). Les Informations FATCA de l'Associé comporteront, notamment, le *Global Intermediary Identification Number* (GIIN) de l'Associé ou l'un des formulaires fiscaux indiqués ci-dessous :

W-9 : www.irs.gov/pub/irs-pdf/fw9.pdf

W-8BEN : www.irs.gov/pub/irs-pdf/fw8ben.pdf

W-8BEN-E : www.irs.gov/pub/irs-pdf/fw8bene.pdf

W-8ECI : www.irs.gov/pub/irs-pdf/fw8eci.pdf

W-8EXP : www.irs.gov/pub/irs-pdf/fw8exp.pdf

W-8IMY : www.irs.gov/pub/irs-pdf/fw8imy.pdf

Chaque Associé devra tenir la Société de Gestion informée de tout changement concernant sa situation au regard des éléments visés ci-dessus.

Pour les besoins du présent Article, chaque Associé renonce par les présentes à tout droit qu'il pourrait détenir au titre du secret bancaire, de règles en matière de protection des données et de toute autre législation similaire susceptible d'interdire ce partage d'informations et garantit que chaque personne dont il communique ou a communiqué les informations à la Société, à la Société de Gestion ou au Gestionnaire Délégué a reçu ces informations et a donné tout accord qui serait nécessaire en vue de permettre la collecte, le traitement, le transfert et la déclaration des informations.

Chaque Associé accepte que la Société de Gestion (pour le compte de la Société) soit autorisée à contraindre un Investisseur Récalcitrant FATCA à céder ses Parts, ou à pouvoir céder les Parts de cet Investisseur Récalcitrant FATCA pour le compte de cet Investisseur Récalcitrant FATCA au moins élevé des deux montants suivants : (i) le montant libéré des Parts détenues par l'Investisseur Récalcitrant FATCA net de toutes distributions reçues par cet Investisseur Récalcitrant FATCA à ce titre et (ii) la dernière Valeur Liquidative disponible.

La Société est autorisée à prélever une retenue à la source de trente (30) % sur tous les paiements effectués au profit d'un Investisseur Récalcitrant FATCA conformément à FATCA et aucun montant additionnel ne sera dû et/ou payé au titre des montants ainsi retenus au titre de FATCA, que ce soit par la Société ou par un intermédiaire au travers duquel un Associé détient ses Parts dans la Société.

La Société est autorisée à conclure un accord avec l'Administration Fiscale américaine (*United States Internal Revenue Service*) décrit dans la Section 1471(b)(1) du *U.S. Code* et de modifier le présent Document d'Information dès lors que cette modification est raisonnablement nécessaire pour que la Société se conforme à FATCA et que les Associés livrent les Informations FATCA.

La Société de Gestion est soumise aux règles prévues par la Directive 2014/107/UE du Conseil du 9 décembre 2014 (« **Directive DAC 2** ») modifiant la Directive 2011/16/UE en ce qui concerne l'échange automatique et obligatoire d'informations dans le domaine fiscal ainsi qu'aux conventions conclues par la France permettant un échange automatique d'informations à des fins fiscales conformément à l'article 1649 AC du Code général des impôts. A ce titre, la Société de Gestion sera amenée à collecter des informations exigées par la Directive DAC 2, informations qui pourront aller au-delà de celles recueillies au titre de la réglementation FATCA et à les transmettre à l'Administration Fiscale française conformément à la norme « *common reporting standard* » (« **CRS** »), aux fins d'être transmises ultérieurement aux Administrations Fiscales compétentes des pays ayant adopté la norme CRS.

La Société et la Société de Gestion sont tenues de signaler aux Administrations Fiscales compétentes tout dispositif de planification fiscale transfrontalière potentiellement abusif qui répondrait à une ou plusieurs caractéristiques définies dans l'annexe de la Directive (UE) 2018/822 du Conseil du 25 mai 2018 modifiant la Directive 2011/16/UE (« **DAC 6** »). Dans ce contexte, la Société et/ou la Société de Gestion peuvent divulguer à l'Administration Fiscale compétente des informations concernant notamment l'identité des Associés, ou des informations relatives à la Société et à ses Associés, en ce compris les activités associées à ces Associés.

7.2 Informations fiscales particulières

Chaque Associé doit fournir rapidement à la Société de Gestion les informations, les certifications, les déclarations et les formulaires relatifs à l'Associé (en ce compris, notamment, les informations relatives à ses propriétaires directs ou indirects, ses titulaires de comptes et les personnes qui le contrôlent) en sa possession ou raisonnablement à sa disposition (les « **Informations** ») que la Société de Gestion peut raisonnablement solliciter ponctuellement afin de permettre à la Société de Gestion :

(i) d'évaluer, et de se conformer à, toute exigence légale, réglementaire, commerciale ou fiscale, présente ou future, applicable à toute Entité Concernée, aux Associés ou aux Investissements ou qui pourrait potentiellement être applicable dans le cadre de tout investissement envisagé par la Société ;

(ii) d'étudier et d'évaluer dans quelle mesure les paiements perçus par ou versés à toute Entité Concernée sont susceptibles d'être payés après déduction ou retenue de l'Impôt ;

(iii) de faciliter l'obtention d'une exonération, d'une réduction ou d'un remboursement de tout Impôt (en ce compris les Impôts imposés en application de tout Régime de Déclaration d'Informations applicable) ; ou

(iv) de se conformer à diverses obligations de conformité (en ce compris les obligations relatives aux Régimes de Déclaration d'Informations et toute exigence en matière de lutte contre le blanchiment d'argent, de « connaissance du client » (*know your client*), de lutte contre la criminalité financière, de lutte contre le terrorisme ou toute autre exigence similaire) et diverses obligations en matière de lutte contre le blanchiment d'argent.

En outre, chaque Associé doit prendre les mesures que la Société de Gestion peut raisonnablement demander afin de permettre à toute Entité Concernée de se conformer à, ou d'atténuer, toute Imposition en vertu de tout Régime de Déclaration d'Informations applicable ou d'autres lois Fiscales, et autorise par les présentes chaque Entité Concernée à prendre les mesures qu'elle juge raisonnablement nécessaires afin de permettre à toute Entité Concernée de se conformer à, ou d'atténuer, toute Imposition en vertu de

tout Régime de Déclaration d'Informations applicable (en ce compris la communication de données personnelles).

Dans le cas où un Associé (x) ne parvient pas à démontrer que les paiements et les allocations qui lui sont destinés sont exemptés de retenue à la source en vertu de tout Régime de Déclaration d'Informations applicable, ou (y) ne parvient pas à se conformer à l'une des exigences énoncées ci-avant, ou (z) ne parvient pas ou n'est pas en mesure de confirmer que sa participation ne donne pas lieu à un dispositif hybride ou à une Taxe imposée à la Société ou devant être économiquement supportée par celle-ci en application de la Directive (UE) 2017/952 du Conseil du 29 mai 2017 modifiant la Directive (UE) 2016/1164 en ce qui concerne les dispositifs hybrides avec les pays tiers et toute loi ultérieure en découlant et, dans chaque cas, ne parvient pas à (ou dans le cas (z) ci-dessus, n'est pas en mesure de) rectifier un tel manquement en temps utile et la Société de Gestion considère raisonnablement que l'un des éléments suivants est nécessaire, conseillé ou souhaitable eu égard aux intérêts de la Société et des Associés en général, la Société de Gestion a toute autorité (sans pour autant y être tenue) pour prendre toute mesure que la Société de Gestion juge de bonne foi nécessaire ou appropriée pour atténuer tout effet négatif sur la Société, tout autre Associé ou toute Entité Concernée, en ce compris, notamment : (i) la retenue de tout Impôt devant être retenu en vertu de toute législation, réglementation, règle ou accord applicable, (ii) l'application de l'Article 4.3.5 et (iii) l'attribution à un Associé de toute Taxe imposée à la Société ou économiquement supportée par celle-ci (que ce soit par le biais d'une déduction d'Impôt, d'un refus de déduction à des fins Fiscales au niveau des Investissements ou autrement) et/ou de toute retenue d'Impôt et/ou de tout autre coût attribuable au fait que cet Associé ne s'est pas conformé aux exigences susvisées et/ou l'obligation pour l'Associé de se retirer de la Société. Si la Société de Gestion ou le Gestionnaire Délégué en fait la demande, l'Associé doit rapidement signer tous les documents ou prendre toutes les autres mesures que la Société de Gestion et/ou le Gestionnaire Délégué peuvent raisonnablement exiger conformément au présent Article. La Société de Gestion et le Gestionnaire Délégué peuvent exercer les droits issus de la procuration qui leur a été accordée en vertu du présent Article pour signer ces documents ou prendre ces mesures au nom de tout Associé dans le cadre de ce qui précède si l'Associé ne le fait pas.

Chaque Associé s'engage à payer à la Société de Gestion, au Gestionnaire Délégué, au Gérant, à la Société et aux Associés un montant égal à l'ensemble des pertes, Impôts, coûts, dépenses, dommages-intérêts, sommes réclamées et/ou exigées (en ce compris, notamment, toute retenue d'Impôt, pénalité ou intérêt subi par la Société, une Entité Concernée, et/ou les Associés) découlant (a) de l'incapacité de cet Associé à démontrer que les paiements et les allocations qui lui sont destinés sont exempts de retenue à la source en vertu du Régime de Déclaration d'Informations applicable ou de l'incapacité à se conformer à l'une des autres exigences énoncées au présent Article ou à toute demande de la Société de Gestion ou du Gestionnaire Délégué en vertu du présent Article en temps utile et (b) de toute mesure prise par la Société de Gestion ou le Gestionnaire Délégué à l'égard de l'Associé conformément au présent Article.

Chacun des Associés nomme par la présente la Société de Gestion et/ou le Gestionnaire Délégué (et leurs mandataires dûment nommés agissant séparément) en tant que son mandataire véritable et légitime avec un pouvoir de substitution intégral pour faire tout ce qui peut être requis et signer tous les documents qui peuvent être requis dans le cadre du présent Article, et chacun de ces Associés s'engage à ratifier les actions que la Société de Gestion ou le Gestionnaire Délégué (et/ou leurs mandataires dûment nommés) entreprend légalement en vertu de cette procuration. La procuration prévue au présent Article entrera en vigueur à la date à laquelle elle est mise en jeu pour la première fois par la Société de Gestion ou le Gestionnaire Délégué, selon le cas, et chaque Associé s'engage à maintenir en vigueur ses procurations respectives et à ne pas les révoquer pour la durée du présent Document d'Information.

Chaque Associé est par les présentes informé et reconnaît que les informations le concernant seront, le cas échéant, communiquées à l'Administration Fiscale française et pourront être transférées à l'Administration Fiscale ou à l'autorité gouvernementale d'autres territoires conformément aux obligations d'échange d'informations applicables.

Chaque Associé s'engage par les présentes à mettre à jour ou remplacer rapidement les Informations qu'il a fournies dès lors qu'il sait que celles-ci sont devenues incorrectes ou obsolètes à tout égard important.

7.3 Classification au titre de l'impôt sur le revenu fédéral des États-Unis

Aux seules fins de l'impôt sur le revenu fédéral des Etats-Unis, la Société choisira en temps utile le statut de « *corporation* », conformément à la Section 301.7701-3(c) des *U.S. Treasury Regulations*, et aucun choix contraire ne pourra être fait.

8. PARTS

8.1 Caractéristiques des Parts

8.1.1 Catégories de Parts

À la Date de Constitution, les Catégories de Parts suivantes peuvent être souscrites par les Investisseurs Éligibles admis en qualité d'Associés de la Société par la Société de Gestion, comme suit :

Catégorie	Devise	Type d'Associé	Type de Part	Code ISIN
INS_A-EUR	EUR	Compagnies d'assurance et Fonds de retraite professionnelle supplémentaire en représentation d'unités de compte de contrats d'assurance-vie et de capitalisation ou de contrats relatifs aux plans d'épargne-retraite, tels que décrits à l'Article 5.1	Capitalisation	FR001400L0X2
B	EUR	Blackstone et ses Affiliés	N/A	FR001400L0Y0

Sauf disposition contraire des présentes, les conditions attachées à chaque Catégorie de Parts sont identiques. Le Gérant peut, de manière discrétionnaire et à tout moment, créer et émettre de nouvelles Catégories ou nouveaux types de Parts assortis de différents droits, avantages, prérogatives, obligations et conditions, notamment en matière de frais et commissions, distributions et liquidité.

8.1.2 Valeur des Parts

La valeur nominale de chaque Part de Catégorie INS_A-EUR est de vingt-cinq (25) euros.

La valeur nominale de chaque Part de Catégorie B est de vingt-cinq (25) euros.

8.1.3 Droits attachés aux Parts

Sous réserve des dispositions qui suivent concernant les droits attachés à chaque Catégorie de Part, chaque Part confère un droit dans le partage des bénéfices et des revenus et dans l'attribution du boni de liquidation, à une part proportionnelle à la fraction du capital social qu'elle représente.

Sous réserve de restrictions particulières dans le Document d'Information ou dans les Statuts, chaque Part entière de chaque Catégorie de Part donne droit à une (1) voix et chaque Part confère à son porteur le droit de voter et d'être représenté lors des assemblées générales, ainsi que le droit d'être informé sur les opérations de la Société et d'obtenir certains documents de la Société dans les délais et conditions prévus par les lois et règlements applicables, les Statuts et le présent Document d'Information.

Chaque Associé est indéfiniment responsable des dettes et obligations de la Société à l'égard des autres Associés et des tiers, proportionnellement à la fraction du capital social que ses Parts représentent. La responsabilité des Associés peut être mise en jeu en vertu du présent paragraphe soit (i) à la date à laquelle les dettes et obligations susmentionnées deviennent exigibles, soit (ii) à la date à laquelle la Société se retrouve en situation de cessation de paiements, telle que définie par les lois et règlements français. Les créanciers de la Société ne peuvent agir contre les Associés aux fins du règlement des dettes et obligations de la Société qu'après avoir vainement tenté d'en obtenir le paiement auprès de la Société. Tout Associé qui perd la qualité d'Associé de la Société reste tenu pendant cinq (5) ans envers les autres Associés et les tiers de l'ensemble des dettes et obligations de la Société existant à la date du rachat complet des Parts de la Société qu'il détient, conformément aux dispositions de l'article L. 231-6 du Code de commerce.

Les Parts de Catégorie INS_A-EUR sont des parts de « **Catégorie de Capitalisation** ».

Au lieu de recevoir des distributions en numéraire, les Associés qui souscrivent des Parts de Catégorie de Capitalisation verront ces montants reflétés dans la Valeur Liquidative de chaque Catégorie.

En toute hypothèse, les distributions reflétées dans la Valeur Liquidative des Parts détenues par les Associés de la Catégorie de Capitalisation effectuées pour chaque Exercice Comptable sont basées sur les états financiers de la Société, tels que certifiés par le Commissaire aux Comptes et dûment approuvés par les Associés à la suite de la clôture de chaque Exercice Comptable, indiquant le montant du bénéfice distribuable au titre de l'Exercice Comptable concerné.

Nonobstant ce qui précède, la Société pourrait verser des acomptes sur distribution (*interim distributions*) sur une base mensuelle. Ces acomptes sur distribution seront versés à la discrétion du Gérant, sous réserve de la consultation préalable de la Société de Gestion, et ne feront pas l'objet d'un vote spécifique des Associés.

L'ensemble des distributions, en ce compris les acomptes sur distribution, fait l'objet de réserves raisonnables pour le paiement de la quote-part des Frais de la Société (tels que définis ci-dessous) et d'autres obligations de la Société attribuables à ces Parts (en ce compris les Rétrocessions), et sous réserve de la ventilation des retenues à la source obligatoires (ou d'impôts payés ou retenus, au titre de ces distributions, par tout Autre Fonds BX). En outre, les distributions doivent tenir compte de facteurs tels

que les bénéfices, les flux de trésorerie, les besoins en capitaux, les impôts et la situation financière générale, ainsi que des exigences de la réglementation applicable. Par conséquent, les taux de distribution et la fréquence de distribution de la Société peuvent varier dans le temps. Il n'y a aucune garantie que la Société versera des distributions d'un montant particulier, le cas échéant.

S'agissant des distributions et nonobstant toute disposition contraire, les Parts de Catégorie B ne confèrent à leurs porteurs qu'un droit au remboursement de leur montant libéré.

8.1.4 Inscription et forme des Parts

Les Parts ne constituent pas des titres négociables et ne peuvent pas être négociées sur un marché réglementé ou sur un système multilatéral de négociation.

La propriété d'une Part résulte uniquement de son inscription, au nominatif pur, au nom de son propriétaire sur le registre tenu par la Société à cet effet ou par un délégataire de la Société, tel que modifié, le cas échéant, à la suite des Transferts et émissions de Parts dûment approuvés et publiés dans les conditions prévues par les lois et règlements applicables.

Le Gérant peut décider d'émettre des fractions de Parts jusqu'à deux centièmes de Parts. Ces fractions de Parts ne confèrent pas de droits de vote (et ne sont pas prises en compte pour le calcul des quorums et des majorités visées dans les Statuts), mais elles donnent des droits dans l'actif net de la Catégorie de Parts concernée à due proportion.

Les Parts ne peuvent pas faire l'objet d'un prêt de titres.

8.2 Souscription, rachat et conversion de Parts

Les souscriptions, les rachats et les conversions de Parts doivent être effectués à des fins d'investissement uniquement.

La Société n'autorise pas les pratiques de négociation à court terme (arbitrage sur valeur liquidative) ou autres pratiques de négociation excessives susceptibles de compromettre les stratégies de gestion de portefeuille de la Société et de nuire à ses performances. Afin de minimiser le préjudice causé à la Société et aux Associés, le Gérant, avec l'aide de la Société de Gestion, est en droit de rejeter tout ordre de souscription ou de conversion d'un souscripteur qui se livre ou s'est livré par le passé à des pratiques de négociation excessives ou si les pratiques de négociation d'un souscripteur, de l'avis du Gérant et de celui de la Société de Gestion, ont été ou pourraient être compromettantes pour la Société ; étant précisé que la Société, le Gérant et la Société de Gestion ne pourront être tenus responsables des pertes résultant des ordres rejetés.

8.2.1 Souscription de Parts

La souscription de Parts de la Société est réservée aux Investisseurs Éligibles dans la limite du Capital Social Maximum mentionné à l'Article 7.2 des Statuts, étant précisé que le montant du Capital Social Maximum peut être augmenté ou diminué par décision collective des Associés dans les conditions prévues par les Statuts.

8.2.1.1 Procédure de souscription

Les souscriptions de Parts de toute Catégorie peuvent être effectuées de manière continue, mais les Associés ne peuvent acheter des Parts qu'en vertu d'ordres de souscription acceptés les premier (1er) et

seizième (16e) jours civils de chaque mois (chacun, une « **Date de Souscription** »). Un Associé potentiel doit, en général, notifier à la Société de Gestion et/ou à la Société son souhait de souscrire des Parts au plus tard à 17 heures, heure d'Europe centrale, au moins deux (2) Jours Ouvrés avant la Date de Souscription concernée (sauf dispense accordée par le Gérant). Les ordres de souscription tardifs seront automatiquement soumis pour la prochaine Date de Souscription disponible, à moins que cet ordre de souscription ne soit retiré ou révoqué avant 17 heures, heure d'Europe centrale au moins deux (2) Jours Ouvrés avant ladite Date de Souscription (dans chaque cas, l'acceptation après cette heure est possible avec l'accord du Gérant, sous réserve d'une consultation préalable de la Société de Gestion).

Pour être acceptée à ladite Date de Souscription, une demande de souscription doit être effectuée via un bulletin de souscription complété et signé en bonne et due forme au moins pour la première souscription, les demandes de souscription ultérieures d'un même Associé peuvent être acceptées, à la discrétion de la Société, sur la base d'un avis de souscription (chacun, un « **Bulletin de Souscription** »), satisfaisant notamment aux vérifications relatives à la connaissance du client (KYC), au financement du terrorisme et à la lutte contre le blanchiment d'argent effectuées par la Société, la Société de Gestion ou son mandataire.

Le Bulletin de Souscription doit, en outre, comporter certaines déclarations et garanties formulées au profit de la Société, en ce compris (sans limitation) une déclaration indiquant que l'Associé potentiel : (1) (a) n'est pas une « *U.S. person* » (telle que définie par la *Regulation S* du Securities Act) ou (b) est une Personne U.S. Autorisée (sauf renonciation de la Société de Gestion, avec l'aide du Gestionnaire Délégué) et (2) acquiert cet investissement (x) dans le cadre d'une transaction *offshore* conformément à la *Regulation S* du Securities Act ou (y) dans le cadre d'une transaction autrement exemptée d'enregistrement en vertu du Securities Act, en ce compris en vertu de la *Regulation D.*

Pour éviter toute ambiguïté, le Gérant, avec l'aide de la Société de Gestion, conserve le droit d'accepter ou de refuser les demandes de souscription à son entière discrétion et, en particulier, peut décider d'accepter les demandes de souscription qui ne remplissent pas les conditions énoncées ci-dessus.

Le prix d'achat d'une Part d'une Catégorie donnée sera égal à la Valeur Liquidative par Part de cette Catégorie telle que calculée à la Date d'Évaluation précédant immédiatement la Date de Souscription concernée.

Par exemple, si un Associé potentiel souhaite voir sa souscription aux Parts de la Société acceptée le 16 novembre, le Bulletin de Souscription de cet Associé doit être reçu en bonne et due forme au plus tard à 17 heures, heure d'Europe centrale le 14 novembre (ou, si le 14 novembre n'est pas un Jour Ouvré, le Jour Ouvré précédent). Le prix offert sera égal à la Valeur Liquidative par Part de la Catégorie concernée calculée à la Date d'Évaluation suivant la réception d'une demande de souscription (mais précédant immédiatement la Date de Souscription concernée), c'est-à-dire le 15 novembre. Si elle est acceptée, la souscription prendra effet le 16 novembre (sur la base de la Valeur Liquidative calculée le 15 novembre). Les Associés sont informés que les demandes de souscription incomplètes et les demandes de souscription qui ne sont pas réglées à la date d'échéance peuvent être annulées par la Société et que les frais d'annulation peuvent être répercutés sur l'Associé.

La Valeur Liquidative de la Société sera calculée deux (2) fois par mois, plus précisément le quinzième (15ème) et le dernier jour civil de chaque mois, et sera disponible six (6) Jours Ouvrés suivant la Date d'Évaluation correspondante au plus tard, comme indiqué à l'Article 9 ci-dessous. Les Associés potentiels ne connaîtront donc la Valeur Liquidative par Part de leur investissement qu'après l'acceptation de leur investissement. Les Associés potentiels devront souscrire un montant en euros et le nombre de Parts reçues par ces derniers sera ensuite déterminé sur la base de la Valeur Liquidative par Part à compter du moment où cet investissement a été accepté par la Société.

8.2.1.2 Montant minimum de souscription initiale

Le montant minimum de la souscription initiale est de dix mille (10 000) euros et de mille (1 000) euros pour les souscriptions ultérieures pour la Catégorie de Parts INS_A-EUR. Afin d'éviter toute ambiguïté, il n'existe, pour les Parts de Catégorie B, aucun montant minimum de souscription initiale et ultérieure.

Certains distributeurs, pays et/ou Catégories de Parts, le cas échéant, peuvent exiger des montants minimums de souscription plus élevés.

Nonobstant toute disposition contraire du présent Document d'Information, le Gérant, après consultation de la Société de Gestion, peut accepter, retarder l'acceptation ou refuser les souscriptions à sa seule discrétion, en ce compris choisir de refuser ou retarder l'acceptation de toutes les souscriptions pour une quinzaine donnée, ce qui pourrait conduire à ce que les souscriptions soient acceptées un jour autre que les premier (1er) et seizième (16e) jours civils du mois.

8.2.1.3 Paiement du prix d'achat

En souscrivant à des Parts, chaque Associé s'engage irrévocablement à payer la totalité du prix d'achat des Parts sous deux (2) Jours Ouvrés suivant la date de publication de la Valeur Liquidative correspondante (pour les besoins de cet Article, la "**Date de Règlement de la Souscription**").

Le prix d'achat devra être payé en numéraire et entièrement libéré en un versement, par virement bancaire sur le compte de la Société ouvert dans les livres du Dépositaire, au plus tard à 17 heures (heure d'Europe centrale) à la Date de Règlement de la Souscription.

Sous réserve des stipulations de l'Article 8.2.1.2 ci-dessus et en considération du paiement du prix d'achat des Parts, la Société devra émettre au profit des Associés toutes les Parts, entièrement libérées, qu'ils ont souscrites.

8.2.2 Rachat de Parts

8.2.2.1 Procédure de rachat

Un Associé peut demander à ce que tout ou partie de ses Parts soient rachetées par la Société (une « **Demande de Rachat** ») le dernier jour civil de chaque mois (chacune, une « **Date de Rachat** »), moyennant la notification par l'Associé à la Société de Gestion et/ou à la Société d'une demande de rachat d'un certain nombre de ses Parts par la Société via un formulaire accepté par la Société de Gestion et/ou la Société (l'« **Avis de Rachat** »), au plus tard à 17 heures (heure d'Europe centrale) à la fermeture des bureaux le premier (1er) Jour Ouvré de ce mois (par exemple, un Associé sollicitant un rachat au 30 novembre doit soumettre l'Avis de Rachat au plus tard le 1er novembre ou, si le 1er novembre n'est pas un Jour Ouvré, le Jour Ouvré suivant) ; étant précisé que les notifications tardives peuvent être acceptées par le Gérant avec l'aide de la Société de Gestion.

Une fois l'Avis de Rachat soumis, l'Associé peut retirer ou révoquer la Demande de Rachat, avec l'accord du Gérant (assisté de la Société de Gestion), jusqu'à 17 heures (heure d'Europe centrale) le dernier Jour Ouvré précédant la Date de Rachat (étant précisé que le Gérant peut, à sa discrétion, et assisté de la Société de Gestion, l'accepter après ce délai).

Nonobstant ce qui précède, pour toute Date de Rachat la Société de Gestion peut, après avoir consulté le Gestionnaire Délégué et si elle estime qu'une telle mesure est dans le meilleur intérêt de la Société et des Porteurs de Parts, prolonger le délai de préavis applicable. La Société de Gestion peut exiger que les

Demandes de Rachat soient soumises plus tôt que ce qui est autrement requis, pour une période qu'elle estime appropriée, sous réserve que cette prolongation ne dépasse généralement pas cinq (5) jours (une « **Prolongation du Délai de Préavis** »). Pour déterminer s'il convient de mettre en œuvre une Prolongation du Délai de Préavis et sa durée, la Société de Gestion peut prendre en considération, entre autres facteurs, les conditions de liquidité réelles ou anticipées, la nature et le profil de liquidité des Investissements de la Société, ainsi que le temps raisonnablement nécessaire pour céder les Investissements de la meilleure manière. La Société de Gestion notifiera les Porteurs de Parts de toute Prolongation du Délai de Préavis.

Les montants à distribuer dans le cadre d'un rachat seront calculés sur la base de la Valeur Liquidative par Part de la Catégorie de Parts concernée rachetée le dernier jour civil du mois (par exemple, pour un Associé sollicitant un rachat au 30 novembre, le prix de rachat sera calculé en retenant la Valeur Liquidative au 30 novembre de cette année).

La Société anticipe que le règlement des rachats de Parts aura généralement lieu dans les soixante (60) jours civils suivant la Date de Rachat (par exemple, un Associé sollicitant un rachat au 30 novembre devrait s'attendre à être réglé le 30 janvier de l'année suivante ou autour de cette date). Les Associés dont les Demandes de Rachat sont acceptées n'auront plus, à compter de cette Date de Rachat, la qualité d'Associés au titre des Parts rachetées. Ils cesseront donc de bénéficier des droits dont bénéficient les Associés des Parts rachetées à compter de cette date, en ce compris le droit de recevoir des distributions, et ne pourront pas prétendre aux intérêts sur les paiements de rachat.

La valeur liquidative totale de l'ensemble des rachats (calculée en cumulé (sans qu'il n'y ait de duplication) pour l'ensemble d'ECRED, en ce compris les rachats au niveau d'ECRED Aggregator, des Entités Parallèles (à l'exclusion des Entités Parallèles Sélectionnées) et des Véhicules Nourriciers, mais à l'exclusion de toute Retenue pour Rachat Anticipé applicable aux Parts rachetées), se limite généralement à deux (2) pourcent de la valeur liquidative totale par mois de ces entités (à l'exclusion de la Valeur Liquidative attribuable aux Entités Parallèles Sélectionnées) (calculée sur la base de la valeur liquidative totale à la fin du mois précédent) et à cinq (5) pourcent de cette valeur liquidative totale par trimestre civil (calculée en utilisant la moyenne de cette valeur liquidative totale à la fin des trois (3) mois précédents) mais à l'exclusion de la Valeur Liquidative attribuable aux Entités Parallèles Sélectionnées, sauf dans les cas exceptionnels décrits ci-après. En outre, aucune demande de rachat ne sera acceptée si elle ferait tomber le capital social de la Société en dessous du Capital Minimum de la Société indiqué à l'article 7.3 des Statuts.

Pour éviter toute ambiguïté, si la Société de Gestion en décide ainsi, après consultation du Gestionnaire Délégué, la Société peut procéder au règlement du rachat des Parts « en nature », tel que décrit plus en détail à l'ANNEXE 4 (*Facteurs de Risques, Potentiels Conflits d'Intérêts et Autres Considérations – Règlement en nature des rachats*).

Dans des circonstances exceptionnelles et non de façon systématique, la Société (après consultation préalable de la Société de Gestion) peut faire des exceptions, modifier (y compris, sans limitation, en mettant en œuvre toute Prolongation du Délai de Préavis pour tout rachat de Parts) ou suspendre, en tout ou en partie, le programme de rachat si elle estime qu'une telle mesure est dans l'intérêt d'ECRED et des investisseurs d'ECRED, par exemple lorsque le rachat de Parts imposerait une charge indue à ECRED, altérerait négativement les opérations d'ECRED, risquant d'avoir un impact négatif sur ECRED qui l'emporterait sur les avantages des rachats de Parts ou à la suite d'évolutions juridiques ou réglementaires. Les modifications importantes, en ce compris toute modification des limites mensuelles de deux (2) pourcent ou trimestrielles de cinq (5) pourcent sur les rachats et les suspensions du programme de rachat seront immédiatement communiquées aux Associés par l'intermédiaire du site Web d'ECRED à l'adresse bxcreditpriveeurope.com. Si le programme de rachat est suspendu, une réévaluation mensuelle de la

suspension sera requise afin de déterminer si celle-ci est dans le meilleur intérêt d'ECRED et des investisseurs d'ECRED.

Chaque Demande de Rachat sera effectuée à la Valeur Liquidative par Part de la Catégorie de Parts concernée alors en vigueur. Les Associés ne connaîtront pas la Valeur Liquidative par Part, et donc le montant de leur rachat, jusqu'à environ six (6) Jours Ouvrés suivant la Date de Rachat. Les investisseurs devant soumettre les Demandes de Rachat le premier jour du mois de la Date de Rachat, la Valeur Liquidative par Part pour le mois précédant la Date de Rachat ne sera pas connue au moment de la soumission de leur Demande de Rachat.

Dans le cas où, conformément aux limitations susmentionnées, toutes les Parts soumises au rachat au cours d'un mois donné ne sont pas acceptées par la Société, les Parts soumises au rachat au cours de ce mois seront rachetées au *pro rata* (calculé sur une base globale (sans duplication) pour l'ensemble d'ECRED (à l'exclusion des rachats dans les Entités Parallèles Sélectionnées), le cas échéant), à la Date de Rachat pertinente, après que toutes les Parts acceptées au rachat par la Société de Gestion et/ou la Société en raison du décès, d'invalidité qualifiée (définie comme toute déficience physique ou mentale médicalement déterminable qui peut entraîner le décès ou être de longue durée et indéfinie, empêchant ainsi la personne de se livrer à une activité lucrative substantielle, une « **Invalidité Qualifiée** ») ou du divorce et/ou de toute autre exception, dans les limites, et que toutes les Parts soumises au Seuil Minimum de Rachat Obligatoire, aient été rachetées conformément aux limites de rachat de deux (2) pour cent par mois et/ou de cinq (5) pour cent par trimestre, et, le cas échéant, sous réserve de toute suspension du programme de rachat, comme indiqué ci-dessus.

Toutes les Demandes de Rachat non satisfaites seront annulées et devront être représentées par les Associés concernés afin d'être exécutées sur la prochaine Date de Rachat disponible.

Si un Associé, sollicitant le rachat de ses Parts et ayant investi dans la Société pour son compte propre, possède des Parts souscrites lors de différentes Dates de Souscription, lesdites Parts seront réputées rachetées par ordre chronologique de souscription (c'est-à-dire que les premières Parts souscrites seront les premières Parts réputées rachetées).

Les Parts, actions et/ou intérêts acquis par le Gestionnaire Délégué (ou l'un de ses Affiliés, le cas échéant) en paiement de la Commission Gestionnaire Délégué ne seront pas pris en compte pour les besoins du calcul de la Valeur Liquidative pour l'application des limites mensuelles de deux (2) pourcent et trimestrielles de cinq (5) pourcent.

8.2.2.2 Retenue pour Rachat Anticipé

Tout Rachat de Parts soumis dans un délai d'un (1) an à compter de la date précédant immédiatement la date de souscription effective de ces Parts ou, concernant les Parts qui ont été acquises par un autre bénéficiaire effectif à la suite d'un transfert, à une date située dans un délai d'un (1) an à compter de la date précédant immédiatement la date d'effet du transfert de ces Parts, sera soumis à une retenue pour rachat anticipé égale à deux (2) % de la Valeur Liquidative des Parts rachetées (calculée à la Date de Rachat) (la « **Retenue pour Rachat Anticipé** ») au profit de l'ECRED Aggregator, sauf dans les cas décrits ci-dessous.

La Retenue pour Rachat Anticipé bénéficiera indirectement à l'ECRED Aggregator (et indirectement à la Société et à tous les autres véhicules investis dans l'ECRED Aggregator, ainsi que leurs investisseurs respectifs). La Société peut ponctuellement ou de façon continue renoncer à la Retenue pour Rachat Anticipé à sa discrétion, en ce compris, notamment, en cas de rachats résultant d'un décès, d'une Invalidité

Qualifiée, ou d'un divorce, ou lorsque des limitations opérationnelles, administratives et/ou de système empêchent que la Retenue pour Rachat Anticipé soit correctement appliquée.

Toutes les questions relatives à l'applicabilité de la Retenue pour Rachat Anticipé au regard de faits spécifiques et à la validité, la forme, l'admissibilité (en ce compris l'heure de réception des documents requis) d'une qualification d'exemption de la Retenue pour Rachat Anticipé seront prises par le Gestionnaire Délégué, assisté de la Société de Gestion, et ces décisions seront définitives et contraignantes.

Afin qu'un Associé qui demande le rachat de ses Parts puisse bénéficier d'une exemption de la Retenue pour Rachat Anticipé et/ou du mécanisme de rachat prioritaire, dans chaque cas, lorsque ce rachat résulte du décès, d'une Invalidité Qualifiée ou du divorce d'un Associé, ou d'un investisseur sous-jacent lorsqu'un Associé a souscrit les Parts en son nom et/ou à son profit et/ou en représentation d'unités de compte de contrats d'assurance-vie et de capitalisation conclus avec cet investisseur sous-jacent conformément à l'article L. 131-1 du Code des assurances ou en représentation d'unités de compte de contrats relatifs à des plans d'épargne-retraite conclus avec cet investisseur sous-jacent conformément à l'article L. 224-1 du CMF, qui est une personne physique (aux seules fins du présent paragraphe, un « **Investisseur »**) et indépendamment du fait que les Parts rachetées aient été souscrites en qualité de prête-nom (y compris, sans limitation, un intermédiaire financier), de trust et/ou de plan d'épargne-retraite, d'épargne ou de participation aux bénéfices et/ou de contrats d'assurance-vie et de capitalisation, sa Demande de Rachat doit être reçue par la Société de Gestion et/ou la Société de la part de :

(a) *en cas de décès* – selon le cas, (i) la succession de cet Investisseur, (ii) le bénéficiaire des Parts par legs ou héritage, (iii) dans le cas d'un trust, le trustee de ce trust, qui est seul habilité à demander le rachat des Parts au nom du trust, ou (iv) l'Associé lorsque les parts ont été souscrites en qualité de prête-nom (y compris par le biais d'un intermédiaire financier) et/ou dans le cadre d'un plan d'épargne-retraite, d'épargne ou d'intéressement et/ou de contrats d'assurance-vie et de capitalisation ;

(b) *en cas d'invalidité qualifiée* – l'Associé, à condition que l'Invalidité Qualifiée à l'origine de l'invalidité n'ait pas été préexistante à la date du premier investissement de l'Investisseur dans la Société ; ou

(c) *en cas de divorce* – tout Investisseur divorcé ou l'Associé dans le cas où les Parts ont été souscrites en qualité de prête-nom (y compris par le biais d'un intermédiaire financier) et/ou dans le cadre d'un plan d'épargne-retraite, d'épargne ou d'intéressement et/ou de contrats d'assurance-vie et de capitalisation.

Pour pouvoir bénéficier d'une exemption de la Retenue pour Rachat Anticipé et/ou du mécanisme de rachat prioritaire en cas de rachats résultant d'un décès, d'une Invalidité Qualifiée ou d'un divorce décrits ci-dessus, la Demande de Rachat des Parts concernées doit être reçue par la Société de Gestion et/ou la Société dans les douze (12) mois suivant le décès de l'Investisseur, la constatation initiale de l'Invalidité Qualifiée de l'Investisseur ou le divorce. En outre, la Demande de Rachat doit contenir, à moins que le Gestionnaire Délégué n'y renonce à sa seule discrétion, sous réserve de l'avis de la Société de Gestion, les informations suivantes : (i) en cas de décès, une copie certifiée du certificat de décès officiel de l'Investisseur ; (ii) en cas d'Invalidité Qualifiée, une copie certifiée d'un certificat médical relatif à l'Investisseur (ou tout autre document officiel attestant de l'Invalidité Qualifiée de l'Investisseur) et (iii) en cas de divorce, une copie certifiée de l'acte officiel attestant du divorce.

Nonobstant le paragraphe précédent, le Gestionnaire Délégué se réserve le droit de demander des informations supplémentaires afin d'évaluer l'éligibilité du rachat d'un Investisseur à la dispense de Retenue pour Rachat Anticipé et/ou au mécanisme de rachat prioritaire en cas de rachats résultant d'un décès, d'une Invalidité Qualifiée ou d'un divorce, avant de traiter la Demande de Rachat en conséquence.

Les Parts acquises par le Gestionnaire Délégué (ou l'un de ses Affiliés, le cas échéant) en paiement de la Commission Gestionnaire Délégué ne feront pas l'objet d'une Retenue pour Rachat Anticipé.

8.2.2.3 Seuil Minimum de Rachat Obligatoire

Dans l'hypothèse où un Associé (ou un investisseur sous-jacent lorsqu'un Associé a souscrit les Parts en son nom et/ou à son profit et/ou en représentation d'unités de compte de contrats d'assurance-vie et de capitalisation conclus avec cet investisseur sous-jacent ou en représentation d'unités de compte de contrats relatifs à des plans d'épargne-retraite conclus avec cet investisseur sous-jacent conformément à la définition d' « Investisseur » telle que prévue à l'article 8.2.2.2 ci-dessus) ne maintient pas, dans une quelconque Catégorie, un solde minimum de Parts d'une valeur de cinq cents (500) euros, la Société peut, à sa seule discrétion, procéder au rachat forcé de toutes les Parts de cette Catégorie détenues par cet Associé (ou un investisseur sous-jacent lorsqu'un Associé a souscrit les Parts en son nom et/ou à son profit et/ou en représentation d'unités de compte de contrats d'assurance-vie et de capitalisation conclus avec cet investisseur sous-jacent ou en représentation d'unités de compte de contrats relatifs à des plans d'épargne-retraite conclus avec cet investisseur sous-jacent conformément à la définition d' « Investisseur » telle que prévue à l'article 8.2.2.2 ci-dessus).

Ce rachat forcé de Parts se fera à la Valeur Liquidative par Part en vigueur à la date à laquelle la Société détermine que cet Associé (ou un investisseur sous-jacent lorsqu'un Associé a souscrit les Parts en son nom et/ou à son profit et/ou en représentation d'unités de compte de contrats d'assurance-vie et de capitalisation conclus avec cet investisseur sous-jacent ou en représentation d'unités de compte de contrats relatifs à des plans d'épargne-retraite conclus avec cet investisseur sous-jacent conformément à la définition d' « Investisseur » telle que prévue à l'article 8.2.2.2 ci-dessus) n'a pas atteint le solde minimum de Parts dans cette Catégorie, moins toute Retenue pour Rachat Anticipé (un « **Seuil Minimum de Rachat Obligatoire** »).

8.2.2.4 Rachat obligatoire à l'égard de Personnes Interdites

Si la Société de Gestion et/ou la Société découvre à tout moment qu'un propriétaire ou un bénéficiaire effectif des Parts est une Personne Interdite (telle que définie ci-dessous), seul ou conjointement avec une autre personne, directement ou indirectement, la Société de Gestion, avec l'accord préalable du Gérant, et/ou la Société peut, sans engager sa responsabilité, cesser toute relation avec la Personne Interdite jusqu'à ce que cette interdiction soit levée ou qu'une licence soit demandée en vertu de la loi applicable pour poursuivre les relations ou procéder au rachat obligatoire (en tout ou partie) des Parts conformément aux Statuts et au Document d'Information, et au moment du rachat, la Personne Interdite cessera d'être le propriétaire ou bénéficiaire effectif de ces Parts. Pour éviter toute ambiguïté, dans le cas d'un Associé détenant des Parts qui peuvent être attribuées à plusieurs bénéficiaires effectifs, ce rachat obligatoire ne peut être appliqué qu'à la quote-part de ces Parts attribuable au bénéficiaire effectif qui répond à la définition de Personne Interdite.

La Société de Gestion et/ou la Société peut exiger de tout Associé que ce dernier lui fournisse toute information qu'elle peut considérer comme nécessaire afin de déterminer si ce propriétaire de Parts est ou sera une Personne Interdite.

Enfin, les Associés ont l'obligation d'informer immédiatement la Société de Gestion et/ou la Société dans la mesure où le bénéficiaire effectif ultime (*ultimate beneficial owner*) des Parts détenues par ces Associés devient ou deviendra une Personne Interdite.

Aux fins de la présente clause, « **Personne Interdite** » désigne toute personne, entreprise, société de personnes ou personne morale, non éligible en tant qu'investisseur pour une Catégorie de Parts, ou si, à la seule discrétion de la Société, la détention de Parts peut être préjudiciable aux intérêts des Associés existants, de la Société ou du Sponsor, si elle peut entraîner une violation de toute loi ou réglementation, que ce soit en France ou à l'étranger, ou si, en conséquence, l'une de ces parties peut être exposée à des dommages, obligations, désavantages, amendes ou pénalités réglementaires, fiscaux, économiques ou réputationnels qu'elle n'aurait pas autrement encourus.

8.2.3 Conversion de Parts

8.2.3.1 Conversion à la demande des Associés

Un Associé peut demander la conversion de tout ou partie de ses Parts d'une Catégorie à toute Date d'Évaluation, sous réserve que cet Associé remplisse les critères d'éligibilité de la Catégorie concernée dans laquelle la conversion est demandée et du consentement écrit du Gérant ou de son délégataire. Toute demande de conversion qui, une fois exécutée, porterait l'investissement de l'Associé à un montant inférieur au montant minimum exigé de détention applicable, sera considérée comme une demande de conversion complète des Parts de cet Associé dans ladite Catégorie.

Les demandes de conversion doivent être adressées par écrit à l'Administration Centrale (définie ci-après) au moins quinze (15) Jours Ouvrés avant la Date d'Évaluation concernée (la « **Date Limite de Conversion** »).

Toutes les demandes de conversion doivent contenir les informations suivantes :

(i) la Date d'Évaluation applicable au titre de laquelle la demande de conversion est faite ;

(ii) le(s) nom(s) complet(s) sous lequel (lesquels) les Parts à convertir sont enregistrées ;

(iii) la Catégorie et le code ISIN des Parts devant être converties et la Catégorie et le code ISIN vers lesquels les Parts seront converties ; et

(iv) soit le montant monétaire, soit le nombre de Parts à convertir.

Si elles sont acceptées, les demandes de conversion reçues par l'Administration Centrale avant la Date d'Évaluation concernée par la demande de conversion seront traitées à cette Date d'Évaluation sur la base de la Valeur Liquidative des Catégories concernées en vigueur à cette Date d'Évaluation.

Toute demande de conversion reçue après la Date Limite de Conversion d'une Date d'Évaluation sera traitée à la prochaine Date d'Évaluation sur la base de la Valeur Liquidative des Catégories concernées en vigueur à cette prochaine Date d'Évaluation.

Le taux auquel tout ou une partie des Parts d'une Catégorie (la « **Catégorie Initiale** ») sont converties en une autre Catégorie (la « **Nouvelle Catégorie** ») est déterminé conformément à la formule suivante :

$$A = \frac{B \times C \times D}{}$$

$$\frac{A \times B \times C \times D}{E}$$

avec :

A le nombre de Parts allouées à la Nouvelle Catégorie ;

B le nombre de Parts de la Catégorie Initiale à convertir ;

C la Valeur Liquidative par Part de la Catégorie Initiale déterminée à la Date d'Évaluation concernée ;

D le facteur de conversion monétaire, qui est le taux de change pertinent à la Date d'Évaluation respective, ou lorsque les Parts de la Nouvelle Catégorie sont libellées dans la même devise que la Catégorie Initiale, D=1 ;

E la Valeur Liquidative par Part de la Nouvelle Catégorie déterminée à la Date de Conversion concernée.

Après cette conversion de Parts, l'Administration Centrale informera l'Associé concerné du nombre de Parts de la Nouvelle Catégorie obtenues par conversion et de leur prix. Des fractions de Parts de la Nouvelle Catégorie jusqu'à deux (2) décimales peuvent être émises.

8.2.3.2 Conversion par décision du Gérant

Le Gérant peut à sa discrétion et à tout moment convertir des Parts d'une Catégorie en une autre Catégorie de Parts lorsque (i) la détention d'un Associé de Parts d'une certaine Catégorie est devenue inférieure au minimum exigé de détention et d'investissement pour cette Catégorie, tel que prévu par le présent Document d'Information, (ii) un Associé cesse de satisfaire aux critères d'admissibilité et aux conditions énoncées au sein du présent Document d'Information, (iii) les Associés n'ont pas autrement le droit d'acquérir ou de posséder ces Parts, ou (iv) le Gérant, ou son délégataire, détermine qu'une telle conversion est nécessaire ou souhaitable et n'est pas inéquitable pour les Associés.

La procédure énoncée à l'Article 8.2.3.1 ci-dessus s'appliquera en conséquence.

8.3 Transfert de Parts

Tout Transfert de Parts devra s'opérer selon les dispositions de, et la procédure détaillée au sein de, l'article 12 des Statuts.

Conformément aux lois applicables, les Parts de Catégorie INS_A-EUR ne peuvent être transférées aux souscripteurs ou bénéficiaires de contrats d'assurance-vie et de capitalisation ou de contrats relatifs aux plans d'épargne-retraite français libellés en unités de compte. Les Parts de Catégorie B ne peuvent être transférées qu'à Blackstone et ses Affiliés.

La Société sera remboursée par le cédant de tous les frais engagés à l'occasion d'un Transfert de Parts. La Société de Gestion pourra également percevoir une rémunération de la part du cédant, négociée d'un commun accord, si ce dernier requiert son assistance pour rechercher un cessionnaire pour ses Parts.

Le Gérant devra informer l'entité responsable de la tenue du registre des Parts de la Société de tout Transfert de Parts aux fins de mise à jour dudit registre et procéder au Transfert des Parts du compte du cédant à celui du cessionnaire.

9. VALEUR LIQUIDATIVE DES PARTS

9.1 Dispositions générales

Il est prévu que la Valeur Liquidative de chaque Catégorie de Parts soit déterminée pour la première fois au quinzième (15ème) jour civil du premier mois après que la Société aura accepté des investisseurs tiers et débuté ses opérations d'investissement. Ultérieurement, la Valeur Liquidative de chaque Catégorie de Parts sera calculée deux (2) fois par mois, le quinzième (15ème) et le dernier jour civil de chaque mois par l'Administration Centrale (chacun, une « **Date d'Évaluation** »), avec l'aide du Gestionnaire Délégué et du Gestionnaire Sous-Délégué (le cas échéant).

La Valeur Liquidative de chaque Catégorie de Parts est basée sur la valeur de fin de mois des Investissements (en ce compris les prêts et titres), la somme de la valeur de tout autre Actif (comme les liquidités) et la déduction de tout passif, en ce compris l'attribution/le cumul de la Commission du Gestionnaire Délégué applicable, de la Participation à la Performance applicable, de la Commission AIFM et la déduction des frais imputables à certaines Catégories de Parts, comme les Rétrocessions applicables, dans tous les cas tels que décrits à l'Article 10.

L'Administration Centrale a été désignée pour le calcul indépendant de la Valeur Liquidative de chaque Catégorie de Parts, conformément aux lois et règlements applicables. L'Administration Centrale s'acquittera de ses fonctions de manière impartiale et avec les compétences, le soin et la diligence requis.

La Valeur Liquidative par Part pour chaque Catégorie sera disponible dans les six (6) Jours Ouvrés suivant la Date d'Évaluation correspondante au plus tard. Chaque Catégorie de Parts peut avoir une Valeur Liquidative par Part différente, par exemple, car les Rétrocessions et distributions peuvent être facturées différemment ou ne pas s'appliquer à une Catégorie de Parts donnée. De manière générale, les frais et charges imputables à une Catégorie de Part sont supportés sur une base proportionnelle, sauf décision contraire du Gestionnaire Délégué à sa discrétion raisonnable, sous la supervision de la Société de Gestion.

Le calendrier du calcul de la Valeur Liquidative et la Date d'Évaluation peuvent être ponctuellement modifiés par le Gestionnaire Sous-Délégué, après consultation préalable de la Société de Gestion.

Nonobstant toute disposition contraire des présentes, dans le cadre de l'assistance qu'ils fournissent à l'Administration Centrale pour la détermination de la Valeur Liquidative, le Gestionnaire Délégué et le Gestionnaire Sous-Délégué peuvent, à leur entière discrétion et sans y être tenus, prendre en compte des données de marché significatives et d'autres informations (en vigueur à la fin de la quinzaine pour laquelle la Valeur Liquidative est calculée) qui deviennent disponibles après la fin de la quinzaine concernée pour évaluer l'actif et le passif de la Société et calculer la Valeur Liquidative de la Société.

La Valeur Liquidative sera libellée en euros. Dans la mesure où la Valeur Liquidative pour une Catégorie de Parts est libellée dans une devise autre que l'euro, il lui seront imputés les gains et les pertes attribuables aux opérations de couverture et les frais du programme de couverture aux fins des souscriptions, des rachats et des conversions de Parts, en ce compris les facilités de financement liées au programme de couverture.

9.2 Suspension temporaire du calcul de la Valeur Liquidative, des souscriptions et rachats

La Société (après consultation préalable de la Société de Gestion) peut, sans y être tenue, (a) suspendre les offres et les rachats de la Société lorsque les circonstances l'exigent et à condition que la suspension

soit justifiée au regard des intérêts des Porteurs de Parts ; et/ou (b) suspendre la détermination de la Valeur Liquidative de la Société lorsqu'elle estime raisonnablement qu'un ou plusieurs des évènements suivants se sont produits : (i) un cas de force majeure a eu lieu et se poursuit et il est impossible en pratique pour le Gestionnaire Délégué, assisté de la Société de Gestion et/ou du Gestionnaire Sous-Délégué (selon le cas), de céder ou d'évaluer la totalité ou une partie substantielle des Actifs de la Société ; (ii) les moyens de communication habituellement utilisés pour déterminer le prix ou la valeur d'un actif sont hors service ou indisponibles pour une autre raison ; (iii) pour quelque raison que ce soit, la valeur d'un actif ne peut être déterminée rapidement ou avec précision conformément aux méthodes d'évaluation de la Société détaillées à l'Article 10 ; ou (iv) durant toute période pendant laquelle ECRED est en cours de liquidation.

En outre, la Société (après consultation préalable de la Société de Gestion) peut, sans y être tenue, suspendre la souscription et/ou les rachats de Parts de la Société lorsque les circonstances l'exigent et à condition que la suspension soit justifiée au regard de l'intérêt des Associés.

Une telle suspension de la détermination de la Valeur Liquidative de la Société et/ou de la souscription et des rachats de Parts de la Société sera notifiée aux Associés. Aucune part ne sera émise ou rachetée pendant cette période de suspension.

Pour éviter toute ambiguïté, le programme de rachat ne sera suspendu que dans certaines circonstances et non de manière systématique, comme décrit plus en détail à l'Article 8.2.2.

10. EVALUATION DES ACTIFS

10.1 Investissements dans ECRED Aggregator

La Société investira principalement par l'intermédiaire de l'ECRED Aggregator et évaluera son investissement dans l'ECRED Aggregator en fonction de la valeur liquidative disponible la plus récente de l'ECRED Aggregator, calculée en fin de mois et généralement disponible vers le vingtième (20e) Jour Ouvré du mois suivant. Pour chaque Date d'Évaluation, la Société utilisera la valeur liquidative disponible la plus récente de l'ECRED Aggregator, ajustée pour tenir compte de l'accumulation estimée des revenus et des dépenses de l'ECRED Aggregator jusqu'à la Date d'Évaluation. Par exemple, la Valeur Liquidative de la Société au 15 septembre sera basée sur la valeur liquidative de l'ECRED Aggregator au 31 juillet, ajustée pour tenir compte des revenus et dépenses estimés de l'ECRED Aggregator jusqu'au 15 septembre.

La Société achètera des parts de l'ECRED Aggregator soit une (1), soit deux (2) fois par mois, le premier (1er) et/ou le seizième (16e) jour de chaque mois. Lorsque la Société achètera des parts de l'ECRED Aggregator le premier (1er) jour du mois, elle achètera ces parts de l'ECRED Aggregator à la valeur liquidative par part à la fin du mois précédent (par exemple, la Société achètera des parts de l'ECRED Aggregator le 1er octobre à la valeur liquidative par part de l'ECRED Aggregator au 30 septembre). Lorsque la Société achètera des parts de l'ECRED Aggregator le seizième (16ème) jour du mois, elle achètera ces parts de l'ECRED Aggregator à la moyenne (x) de la valeur liquidative par part à la fin du mois précédent et (y) de la valeur liquidative par part à la fin du mois en cours (par exemple, la Société achètera des parts de l'ECRED Aggregator le 16 octobre à la moyenne des valeurs liquidatives par part de l'ECRED Aggregator du 30 septembre et du 31 octobre). La valeur liquidative utilisée pour l'achat par la Société des parts de l'ECRED Aggregator est calculée différemment de la valeur liquidative de l'ECRED Aggregator utilisée dans la Valeur Liquidative de la Société, ayant pour conséquence que la performance de la Société déviera de la performance de l'ECRED Aggregator pour des raisons autres que les seuls frais de la Société. Par conséquent, la valeur de la Valeur Liquidative de l'investissement d'un Associé dans la

Société peut correspondre à une Valeur Liquidative d'une valeur inférieure dans l'ECRED Aggregator, entraînant une dilution.

10.2 Investissements dans les Autres Fonds BX

Tous Investissements de la Société dans tout Autre Fonds BX seront évalués sur la base de la valeur liquidative totale des parts de l'Autre Fonds BX concerné détenues par la Société, telle que déterminée à partir de la dernière valeur liquidative par part dudit Autre Fonds BX disponible. Le Gestionnaire Délégué ou ses Affiliés, sous la supervision de la Société de Gestion, et le cas échéant, avec l'aide du Gestionnaire Sous-Délégué, peut, sans y être tenu, intégrer dans la Valeur Liquidative de la Société une estimation non communiquée de la valeur liquidative par part de l'Autre Fonds BX concerné plus récente que la dernière valeur liquidative par part de l'Autre Fonds BX concerné déclarée, dans la mesure où elle est disponible. La Société de Gestion, le Gestionnaire Délégué ou le Gestionnaire Sous-Délégué, l'associé commandité (*general partner*), le gestionnaire et/ou le conseil en investissement (*investment advisor*) de l'Autre Fonds BX concerné (selon le cas) ne sont nullement tenus de superviser les investissements de l'Autre Fonds BX concerné pour les événements de nature à impacter significativement la valeur liquidative de l'Autre Fonds BX concerné au cours d'un trimestre.

10.3 Évaluation des prêts et titres

De manière générale, les prêts et titres seront évalués par le Gestionnaire Délégué ou ses Affiliés, à chaque fois sous la supervision de la Société de Gestion, et, le cas échéant, avec l'aide du Gestionnaire Sous-Délégué, sur la base des cotations de marché ou à la juste valeur déterminée conformément aux Articles 10.3.1 et 10.3.2. Afin d'éviter toute ambiguïté, les acquisitions et les cessions de prêts et titres seront reflétées dans la Valeur Liquidative de la Société et conformément à ce qui aura été convenu.

10.3.1 Cotations de marché aisément disponibles

Les investissements pour lesquels des cotations de marché sont aisément disponibles seront généralement évalués sur la base de ces cotations de marché. Pour valider les cotations de marché, le Gestionnaire Délégué ou ses Affiliés, sous la supervision de la Société de Gestion et, le cas échéant, avec l'aide du Gestionnaire Sous-Délégué, utiliseront un certain nombre de facteurs pour déterminer si celles-ci sont représentatives de la juste valeur, notamment la source et le nombre de cotations. S'il est possible d'obtenir des cotations de marché fiables et indépendantes auprès d'un fournisseur tiers, le Gestionnaire Délégué ou ses Affiliés utiliseront ces cotations pour déterminer la valeur des investissements. Le Gestionnaire Délégué ou ses Affiliés utiliseront les prix moyens du marché (c'est-à-dire la valeur médiane des cours moyens acheteur et vendeur) pour évaluer ces investissements. Le Gestionnaire Délégué ou ses Affiliés obtiendront ces cotations de marché auprès de services de tarification indépendants, s'il en existe, ou, à défaut, auprès d'au moins deux (2) principaux teneurs de marché (*market makers*) ou distributeurs (*dealers*) du marché primaire. Afin de s'assurer que les sources et les méthodes de tarification demeureront adéquates, le Gestionnaire Délégué ou ses Affiliés, sous la supervision de la Société de Gestion et, le cas échéant, avec l'aide du Gestionnaire Sous-Délégué, mettront régulièrement en œuvre des procédures de vérification des prix et interrogeront, si nécessaire, les services de tarification indépendants ou courtiers concernés, et toute différence sera examinée conformément aux procédures d'évaluation. Le Gestionnaire Délégué ou ses Affiliés n'ajusteront pas les prix, à moins qu'ils n'aient des raisons de croire que les cotations de marché ne reflètent pas la juste valeur d'un investissement.

10.3.2 Absence de cotations de marché aisément disponibles

Si des cotations de marché ne sont pas aisément disponibles (ou ne sont par ailleurs pas fiables pour un Investissement particulier), la juste valeur sera déterminée par le Gestionnaire Délégué ou ses Affiliés agissant de bonne foi, sous la supervision de la Société de Gestion et, le cas échéant, avec l'aide du Gestionnaire Sous-Délégué. En raison de l'incertitude inhérente à ces estimations, les estimations de la juste valeur peuvent différer des valeurs qui seraient utilisées s'il existait un marché pour ces Investissements et les différences peuvent être importantes. Il est considéré que des cotations de marché ne sont pas aisément disponibles s'il n'existe pas de données actuelles ou fiables basées sur le marché (par exemple, des informations commerciales, des informations sur l'offre et la demande, ou des cotations de courtiers). Il est peu probable que des cotations de marché soient disponibles pour certains investissements, tels que les prêts mezzanine ou les actions de préférence. La valeur initiale des investissements en actions de préférence et en sociétés non cotées correspondra généralement au prix d'acquisition de l'Investissement considéré jusqu'à ce que le Gestionnaire Délégué ou ses Affiliés réévaluent ultérieurement ledit Investissement. Le Gestionnaire Délégué ou ses Affiliés utiliseront des méthodes d'évaluation généralement reconnues pour évaluer ces Investissements.

Dans le cas des prêts, cette valeur initiale sera généralement le prix d'acquisition du prêt considéré. Chacun de ces Investissements sera ensuite évalué par le Gestionnaire Délégué ou ses Affiliés au cours des trois (3) premiers mois entiers suivant la réalisation de cet Investissement par la Société et au moins une fois par trimestre ultérieurement, conformément aux procédures énoncées au paragraphe suivant. Un expert en évaluation indépendant évaluera les évaluations trimestrielles des actifs et fournira à la Société indépendamment une fourchette de valeurs. Au cours du mois pendant lequel l'évaluation indépendante sera reçue, l'évaluation de fin de mois du Gestionnaire Délégué (ou de ses Affiliés) devra se situer dans la fourchette de l'évaluation indépendante ; toutefois, les évaluations ultérieures pourront se situer en dehors de la fourchette de valeurs fournie dans l'évaluation indépendante la plus récente. Si des cotations de marché ne sont pas aisément disponibles (ou ne sont par ailleurs pas fiables pour un Investissement particulier), la juste valeur des prêts sera déterminée de bonne foi par le Gestionnaire Délégué ou ses Affiliés, sous la supervision de la Société de Gestion et, le cas échéant, avec l'aide du Gestionnaire Sous-Délégué, à l'aide d'une analyse de rendement. Pour déterminer la juste valeur à l'aide d'une analyse de rendement, les flux de trésorerie prévisionnels sont établis sur la base des conditions contractuelles du titre de créance et actualisés à la date d'évaluation sur la base du rendement du marché. Le rendement du marché est déterminé sur la base d'une évaluation des rendements actuels et prévisionnels du marché pour des investissements et des profils de risque similaires. Le Gestionnaire Délégué ou ses Affiliés examinent le taux d'intérêt contractuel actuel, l'échéance et les autres conditions de l'investissement par rapport au risque de la société et de l'investissement considéré. L'un des facteurs déterminants du risque, au regard de la valeur d'entreprise de la société de portefeuille, est, entre autres, l'effet de levier de l'investissement. Étant donné que les investissements en dette détenus par ECRED sont essentiellement illiquides et dépourvus de marché actif, ECRED doit utiliser les données du marché primaire, en ce compris les opérations nouvellement financées, ainsi que des données du marché secondaire concernant les instruments de dette à haut rendement (*high yield*) et les prêts syndiqués, pour déterminer le juste rendement du marché, le cas échéant. La juste valeur des prêts assortis d'une protection contre le remboursement anticipé est généralement plafonnée à la valeur nominale majorée de la prime de remboursement anticipé applicable à la date d'évaluation. Pour chaque mois au titre duquel le Gestionnaire Délégué ou ses Affiliés n'effectueront pas d'évaluation de ces Investissements, ils les examineront, sous la supervision de la Société de Gestion, avec l'aide du Gestionnaire Sous-Délégué, en vue de confirmer qu'il ne se sera produit aucun événement important susceptible d'entraîner une variation significative de leur valeur.

Le Gestionnaire Délégué ou ses Affiliés, sous la supervision de la Société de Gestion, avec l'aide du Gestionnaire Sous-Délégué, pourront décider que certains prêts et investissements en titres seront évalués à l'aide de procédures différentes.

10.4 Passif

Pour chaque Catégorie de Parts, le Gestionnaire Délégué ou ses Affiliés, sous la supervision de la Société de Gestion et, le cas échéant, avec l'aide du Gestionnaire Sous-Délégué, calculeront la Valeur Liquidative de la Catégorie sur la base de la valeur de la quote-part du passif de chaque Catégorie par rapport au passif de la Société (ce calcul étant réalisé deux (2) fois par mois, tel que mentionné ci-dessus). Ce passif doit en principe comprendre les commissions dues au Gestionnaire Délégué, à la Société de Gestion, toute Participation à la Performance accumulée, les débits fournisseurs, les frais d'exploitation encourus, toutes les facilités de crédit consenties au niveau du portefeuille ainsi que tous autres emprunts et dettes.

Le Gestionnaire Délégué avancera tous les Frais de Constitution et de Commercialisation (tels que définis ci-après) de la Société pour le compte de la Société (autres que les Commissions de Souscription et les Rétrocessions) jusqu'à la Date d'Entrée en Vigueur. Sous réserve des dispositions de l'Article 23.8 (*Plafonnement discrétionnaire des frais*), ECRED remboursera le Gestionnaire Délégué pour ces Frais de Constitution et de Commercialisation avancés sur une période n'excédant pas soixante (60) mois à compter de la Date d'Entrée en Vigueur et comptabilisera une réduction de la valeur liquidative d'ECRED de manière proportionnelle au cours des soixante (60) mois suivant la Date d'Entrée en Vigueur ou la date à laquelle ce plafond est supprimé, selon le cas.

Le Gestionnaire Délégué peut, à sa discrétion, avancer une partie ou l'intégralité des Frais de la Société (tels que définis ci-après) pour le compte de la Société jusqu'à la Date d'Entrée en Vigueur. Sous réserve des dispositions de l'Article 23.8 (*Plafonnement discrétionnaire des frais*), ECRED remboursera au Gestionnaire Délégué les Frais de la Société avancés sur une période n'excédant pas soixante (60) mois à compter de la Date d'Entrée en Vigueur et comptabilisera une réduction de la valeur liquidative d'ECRED de manière proportionnelle au cours des soixante (60) mois suivant la Date d'Entrée en Vigueur.

Aux fins du calcul de la valeur liquidative d'ECRED, les Frais de Constitution et de Commercialisation et l'Avance sur Frais Initiaux de la Société (tels que définis ci-après) payés par le Gestionnaire Délégué jusqu'à la Date d'Entrée en Vigueur ne sont pas comptabilisés comme des dépenses ou comme une composante des capitaux propres et ne sont pas compris dans la valeur liquidative d'ECRED jusqu'à ce qu'ECRED rembourse ces coûts au Gestionnaire Délégué en application de l'Article 23.5 et l'Article 23.7 selon le cas.

L'évaluation du passif attaché à chaque Investissement faite par le Gestionnaire Délégué (ou ses Affiliés), en ce compris les paiements en rémunération incitative de tiers et les dettes au niveau de l'investissement, ainsi que les termes et la structure de l'opération ne sera pas examinée ou évaluée par l'expert en évaluation indépendant d'ECRED.

11. DÉTERMINATION ET AFFECTATION DES BÉNÉFICES

La détermination des bénéfices de la Société et leur affectation sont plus amplement décrites à l'Article 8.1.3 du présent Document d'Information ainsi qu'à l'Article 25 des Statuts.

12. LE GÉRANT

Blackstone Crédit Privé Europe Associates S.à.r.l., une société à responsabilité limitée de droit luxembourgeois, immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Luxembourg sous le numéro B279856, ayant son siège social sis 5, Allée Scheffer, L-2520 Luxembourg, a été nommée dans les Statuts en qualité de gérant de la Société (le « **Gérant** »).

Le Gérant représente et administre la Société et agit pour son compte. A cet égard, il est investi des pouvoirs les plus étendus pour agir au nom de la Société dans la limite de son objet social et sous réserve des pouvoirs expressément attribués aux Associés.

Conformément à l'article 1848 du Code civil, le Gérant est habilité à accomplir tous les actes de gestion dans l'intérêt de la Société. Dans les rapports avec les tiers, le Gérant engage la Société par les actes entrant dans son objet social.

En contrepartie de ses fonctions, le Gérant a droit à une rémunération, la Commission Gérant, décrite ci-dessous à l'Article 23.1.

Le statut du Gérant est plus amplement décrit à l'article 15 des Statuts.

13. LA SOCIÉTÉ DE GESTION

IQ EQ Management S.A.S., une société par actions simplifiée de droit français, immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le numéro 431 251 121, dont le siège social est situé au 92, Avenue de Wagram - 75017 Paris, agréée par l'AMF en qualité de société de gestion de portefeuille et de gestionnaire de fonds d'investissement alternatifs (AIFM) sous le numéro GP-02023, est nommée en vertu d'une Convention AIFM conclue avec le Gérant pour agir en tant que gestionnaire de fonds d'investissement alternatifs (AIFM) au sens de la Directive AIFM (la « **Société de Gestion** »).

La Société de Gestion est agréée conformément à la Directive AIFM. Conformément à l'article 317-2 du RG AMF, la Société de Gestion a mis en place, aux fins de couvrir les risques éventuels de mise en cause de sa responsabilité professionnelle, à l'occasion de la gestion de fonds, des fonds propres supplémentaires d'un montant suffisant pour couvrir les risques éventuels de la mise en cause de sa responsabilité pour négligence professionnelle.

Conformément à l'article L. 214-24, VIII du CMF, la Société délègue globalement la gestion du portefeuille et des risques à la Société de Gestion, qui, à son tour, délègue au Gestionnaire Délégué la fonction de gestion du portefeuille.

Dans l'exercice des fonctions qui lui sont confiées par les lois et règlements applicables, les Statuts et le présent Document d'Information, la Société de Gestion devra agir de manière honnête, équitable, professionnelle, indépendante et conforme aux intérêts de la Société et des Associés. La Société de Gestion devra veiller à ce que les Associés soient traités de manière équitable, comme indiqué à l'Article 5.3 ci-dessus.

La Société de Gestion devra rendre compte de ses missions aux Associés en leur adressant des rapports (*reporting*) dans les conditions prévues à l'Article 27.

En contrepartie de ses services, la Société de Gestion aura droit de percevoir la Commission AIFM, payée par la Société, comme détaillé ci-dessous à l'Article 23.2.

Les Associés sont informés et acceptent que la Société de Gestion peut être remplacée par un Affilié de Blackstone dûment autorisé à s'acquitter des missions susmentionnées.

14. LE GESTIONNAIRE DÉLÉGUÉ

Blackstone Alternative Credit Advisors, L.P., une société en commandite de l'État du Delaware, dont le siège social est situé 345 Park Avenue, New York, NY 10154, enregistrée auprès de la SEC, en tant que conseiller en investissement, en vertu du U.S. *Investment Advisers Act of 1940*, tel que modifié (l' « **Advisers Act** »), a été nommé Gestionnaire Délégué de la Société par la Société de Gestion.

Le Gestionnaire Délégué a la faculté de réaliser des Investissements au nom de la Société à sa discrétion et est chargé d'initier, de structurer et de négocier les Investissements de la Société. Le Gestionnaire Délégué a le pouvoir de gérer la Société et de déterminer les objectifs et la stratégie d'investissement ainsi que la conduite de la gestion et des affaires commerciales de la Société, conformément à la convention de délégation et dans le respect des dispositions du présent Document d'Information et des lois et règlements applicables.

En contrepartie de ces services, le Gestionnaire Délégué sera en droit de percevoir la Commission Gestionnaire Délégué payée par la Société. La Commission Gestionnaire Délégué est décrite plus en détail à l'Article 23.2.

15. LE GESTIONNAIRE SOUS-DÉLÉGUÉ

Le Gestionnaire Délégué déléguera à Blackstone Ireland Limited (le « **Gestionnaire Sous-Délégué** ») la fonction de gestion de portefeuille de la Société concernant les Investissements syndiqués (*broadly syndicated*), quasi-liquides et autres Investissements liquides.

Le Gestionnaire Sous-Délégué est un Affilié de Blackstone, agréé en tant qu'entreprise d'investissement en vertu de la Directive 2014/65/UE du Parlement européen et du Conseil du 15 mai 2014 concernant les marchés d'instruments financiers et est supervisé par la Banque centrale d'Irlande sous le numéro C346109.

En contrepartie de ses services, le Gestionnaire Sous-Délégué aura droit à une commission payée par le Gestionnaire Délégué dont le montant devra être fixé d'un commun accord entre le Gestionnaire Délégué et le Gestionnaire Sous-Délégué.

16. LE COMITÉ INDÉPENDANT

Le Gérant établira un comité indépendant (le « **Comité Indépendant** »), consulté en cas de survenance d'un conflit d'intérêts qui a été porté à l'attention de la Société de Gestion, du Gestionnaire Délégué ou du Gestionnaire Sous-Délégué, selon le cas, et qui constituera, selon leur appréciation de bonne foi, un conflit d'intérêts réel et significatif.

Le Comité Indépendant sera notamment habilité à fournir un avis, une renonciation ou un consentement au titre d'un tel conflit, selon les conditions énoncées à l'ANNEXE 4 (*Facteurs de risque, conflits potentiels et autres considérations*).

Les membres du Comité Indépendant seront les mêmes que ceux du conseil d'administration (*board of directors)* de Blackstone European Private Credit Fund SICAV (« **ECRED Feeder SICAV** »), une société

d'investissement à capital variable (SICAV) à compartiments multiples régie par la partie II de la loi du Luxembourg du 17 décembre 2010 concernant les organismes de placement collectif (telle que modifiée, le cas échéant) et constituée sous la forme d'une société anonyme conformément à la loi du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales, agréée et supervisée par la CSSF, l'autorité de surveillance luxembourgeoise.

Tout changement dans la composition du conseil d'administration (*board of directors*) de l'ECRED Feeder SICAV entraînera donc automatiquement un changement dans la composition du Comité Indépendant de la Société (étant précisé que, même s'ils sont de composition identique, le conseil d'administration d'ECRED Feeder SICAV et le Comité Indépendant de la Société n'en demeurent pas moins deux (2) organes distincts).

17. LE DISTRIBUTEUR PRINCIPAL

Le Gestionnaire Délégué, en sa qualité de « **Distributeur Principal** », sera chargé de gérer la distribution globale de l'offre. Le Gestionnaire Délégué peut avoir recours à des Affiliés pour exécuter ses obligations. Le Gestionnaire Délégué (et/ou ses Affiliés) s'engage, entre autres, à gérer les relations de la Société avec (i) les intermédiaires financiers (notamment des distributeurs et des plateformes de distribution) engagés par le Gestionnaire Délégué (et/ou ses Affiliés), avec l'aide de la Société de Gestion (le cas échéant), pour participer à la distribution de Parts et (ii) les entreprises d'assurance et autres institutions. Le Gestionnaire Délégué (et/ou ses Affiliés), avec l'aide de la Société de Gestion (le cas échéant), coordonnera également les efforts de commercialisation et de distribution de la Société avec les intermédiaires financiers (notamment les distributeurs et les plateformes de distribution) s'agissant des communications relatives aux conditions de l'offre, aux stratégies d'investissement, aux aspects importants des opérations et aux procédures de souscription.

18. LE REPRÉSENTANT CLIENT INDÉPENDANT

Le Gestionnaire Délégué aura le pouvoir de nommer un ou plusieurs représentants (collectivement, le « **Représentant Client Indépendant** ») non affiliés à la Société de Gestion, au Gestionnaire Délégué ou à leurs Affiliés pour agir en tant qu'agent d'ECRED afin d'examiner et d'approuver certains Projets de Transaction tels que décrits plus amplement au sein des sections "*Investissements aux Etats-Unis*" et "*Autres Conflits*" de l'ANNEXE 4 du présent Document d'Information. Le Représentant Client Indépendant pourra être rémunéré par ECRED. Le Gestionnaire Délégué aura le droit discrétionnaire de changer de Représentant Client Indépendant.

19. EXCLUSIVITÉ

Les fonctions et obligations que le Gérant, la Société de Gestion, le Gestionnaire Délégué, le Gestionnaire Sous-Délégué et/ou l'un quelconque de leurs Affiliés exercent vis-à-vis de la Société ou des Investissements ne seront pas exclusives et ces derniers peuvent exercer des fonctions et devoirs similaires pour eux-mêmes et pour d'autres et peuvent agir sans restriction en tant que gérant, conseiller en investissement ou associé commandité (ou équivalent) pour d'autres fonds, comptes ou autres produits.

20. LE DÉPOSITAIRE ET L'ADMINISTRATION CENTRALE

20.1 Le Dépositaire

Le Dépositaire est CACEIS Bank S.A., un établissement de crédit agréé en tant que tel par l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution, immatriculé au Registre du Commerce et des Sociétés sous le numéro 692 024 722, dont le siège social est sis 89-91 rue Gabriel Péri, 92120 Montrouge et dont l'adresse postale est 12 place des Etats Unis – CS 40083 – 92549 Montrouge CEDEX, France, aux termes d'une convention de dépositaire conclue entre la Société, la Société de Gestion et le Dépositaire (la « **Convention de Dépositaire** »), en vigueur à compter de la Date de Constitution.

Le Dépositaire exercera les missions qui lui incombent en vertu de la législation et de la règlementation en vigueur ainsi que des missions qui lui ont été contractuellement confiées par la Société de Gestion, et notamment :

(a) la garde des instruments financiers de la Société qui peuvent être conservés, la tenue des registres et le contrôle de l'inventaire des autres actifs de la Société ;

(b) les fonctions de surveillance ; et

(c) le suivi des flux de liquidité.

Le Dépositaire devra agir dans l'exercice de ses fonctions de manière honnête, équitable, professionnelle, indépendante et uniquement dans l'intérêt de la Société et des Associés selon les lois et règlements applicables et la Convention de Dépositaire.

Le Dépositaire sera responsable envers la Société et les Associés de toute perte des instruments financiers sous sa garde, en ce compris lorsque leur garde aura été déléguée à un tiers.

En cas de perte des instruments financiers conservés, le Dépositaire devra restituer à la Société les instruments financiers, en ce compris des instruments du marché monétaire, de nature équivalente ou d'une valeur monétaire équivalente, dans les meilleurs délais. Le Dépositaire ne peut s'exonérer de sa responsabilité que s'il fournit des preuves démontrant (i) que la perte résulte d'un événement externe et (ii) que les conditions énoncées à l'article 101 du Règlement délégué (UE) n°231/2013 de la Commission du 19 décembre 2012 sont remplies.

Le Dépositaire est également responsable envers la Société et les Associés de toute perte résultant de sa négligence ou de la mauvaise exécution de ses fonctions.

20.2 L'Administration Centrale

La Société de Gestion a également été nommée agent d'administration centrale de la Société (et est désignée, pour cette fonction, comme l' « **Administration Centrale** »).

L'Administration Centrale est responsable des tâches administratives requises par les lois et règlements français et les fonctions de l'Administration Centrale couvrent notamment la réception, la centralisation et le traitement des Bulletins de Souscriptions et des Avis de Rachat, la tenue des comptes, des livres et des registres de la Société (fonction comptable), la tenue des comptes de capitaux des Associés, l'enregistrement des cessions et acquisitions d'Investissements, la préparation des états financiers annuels de la Société, la tenue du registre des Associés de la Société et l'enregistrement de toute souscription, retrait ou Transferts de Parts dans ce registre (tenue du registre), la distribution des revenus

et l'administration générale de la Société (y compris les fonctions de communication avec les clients). L'Administration Centrale peut être assistée par Blackstone et ses Affiliés dans l'exécution de l'un de ces services, et peut coopérer avec le Dépositaire dans la mesure nécessaire.

21. LE COMMISSAIRE AUX COMPTES

Le premier Commissaire aux Comptes est Deloitte et Associés S.A.S, une société par actions simplifiée de droit français, dont le siège social est sis 6, place de la Pyramide - 92908 Paris La Défense CEDEX, immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Nanterre sous le numéro 572 028 041, tel que désignée dans les Statuts pour une durée initiale renouvelable de six (6) Exercices Comptables.

Le Commissaire aux Comptes devra certifier l'exactitude et la cohérence des états financiers et des données comptables de la Société.

En cas de manquement à ses devoirs, le Commissaire aux Comptes sera responsable envers la Société et les Associés.

Les missions du Commissaire aux Comptes sont plus amplement détaillées à l'article 19 des Statuts.

22. LE PRESTATAIRE DE SERVICES ADMINISTRATIFS ET COMPTABLES

IQ EQ S.A.S., une société par actions simplifiée de droit français, immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le numéro 509 964 482, dont le siège social est sis 92, Avenue de Wagram - 75017 Paris, fournira certains services administratifs et comptables à la Société.

23. FRAIS ET COMMISSIONS

23.1 Commission Gérant

La Société versera au Gérant un montant annuel égal au plus élevé des deux montants suivants : (i) dix mille (10 000) euros ou (ii) un montant égal à la somme (x) des frais remboursables (y compris les dépenses courantes) encourus par le Gérant au cours de l'Exercice Comptable concerné et (y) dix (10) % de ces frais.

23.2 Commission AIFM

En contrepartie de ses services en tant que gestionnaire de fonds d'investissement alternatifs et gérant de la Société, la Société de Gestion aura droit au paiement d'une commission AIFM (la « **Commission AIFM** ») payable annuellement par la Société et dont le montant ne devrait pas dépasser zéro virgule zéro cinq (0,05) % de la Valeur Liquidative et sous réserve de révisions par la suite.

La Société de Gestion n'a pas opté pour soumettre la Commission AIFM à la TVA. Dans l'hypothèse où la Commission AIFM serait soumise à la TVA suite à une décision de la Société de Gestion, le coût en sera supporté par la Société de Gestion.

La Commission AIFM sera distincte, et viendra en sus, de la Commission Gestionnaire Délégué et des Frais de la Société.

23.3 Commission Gestionnaire Délégué

En contrepartie de ses services et s'agissant des Parts de Catégorie INS_A-EUR, le Gestionnaire Délégué pourra percevoir une commission de gestion égale à deux virgule un (2,1) %, comprenant :

(i) un virgule vingt-cinq (1,25) % de la Valeur Liquidative annuelle de ladite Catégorie, payable par la Société à chaque Date d'Évaluation, avant la prise en compte de tout cumul de Commission Gestionnaire Délégué, en ce compris la portion de la Commission Gestionnaire Délégué attribuable à la Rétrocession, toute Participation à la Performance, tout rachat pour le mois concerné, toute distribution et tout impact causé par les seules fluctuations de change et/ou les activités de couverture de change sur la Valeur Liquidative pour les catégories de parts, intérêts ou d'actions non libellées en euros de Véhicules Parallèles de l'ECRED Aggregator (le cas échéant) ; et

(ii) zéro virgule quatre-vingt-cinq (0,85) % de la Valeur Liquidative annuelle de ladite Catégorie, payable par la Société à chaque Date d'Évaluation, avant de donner effet à tout cumul pour la Rétrocession, toute distribution et tout impact causé par les seules fluctuations de change et/ou les activités de couverture de change sur la Valeur Liquidative pour les catégories de parts ou d'actions non libellées en euros de Véhicules Parallèles de l'ECRED Aggregator (le cas échéant) ; étant précisé que la portion décrite au sein du présent paragraphe (ii) correspond à la Rétrocession visée ci-dessous à l'Article 23.12 ;

(la « **Commission Gestionnaire Délégué** »).

Afin d'éviter toute ambiguïté, les Parts de Catégorie B ne supporteront aucune Commission Gestionnaire Délégué.

La Commission Gestionnaire Délégué peut être versée par la Société, ou alternativement et sans duplication, par l'ECRED Aggregator, les Entités Parallèles et/ou tout Véhicule Intermédiaire pour le compte de la Société. Les Associés supporteront indirectement une partie de la Commission Gestionnaire Délégué payable par la Société.

Le Gestionnaire Délégué peut choisir de percevoir la Commission Gestionnaire Délégué en numéraire, en Parts, en parts de l'ECRED Aggregator et/ou actions, intérêts ou parts d'Entités Parallèles (le cas échéant). Si la Commission Gestionnaire Délégué est payée en Parts, en parts de l'ECRED Aggregator et/ou en actions, intérêts ou parts d'Entités Parallèles (le cas échéant), ces actions ou parts pourront être rachetées à la demande du Gestionnaire Délégué et ne seront pas soumises à l'une quelconque des restrictions décrites ci-dessus à l'Article 8.2.2.

Le Gestionnaire Délégué peut choisir séparément que la Commission Gestionnaire Délégué soit payée (en tout ou en partie) à l'un de ses Affiliés au titre des services fournis par cet Affilié à ECRED et/ou à tout Véhicule Intermédiaire.

Le Gestionnaire Délégué peut renoncer à tout ou partie de la Commission Gestionnaire Délégué attribuable aux Parts de Catégorie INS_A-EUR (hors Rétrocessions) à sa discrétion, de temps à autre.

Une exonération de TVA s'applique actuellement aux services de gestion de la Société. Cette exonération peut ne pas s'appliquer aux Véhicules Parallèles.

Pour éviter toute ambiguïté, si la Commission Gestionnaire Délégué est payée par l'ECRED Aggregator, les Entités Parallèles et/ou tout Véhicule Intermédiaire, ce paiement sera effectué pour le compte de la Société en contrepartie des services fournis par le Gestionnaire Délégué à la Société. En outre, si une

commission de gestion est calculée et payée par une Entité Parallèle sur la base de la valeur liquidative de cette entité (que cette commission de gestion soit ou non calculée et payée sur la même base que la Commission Gestionnaire Délégué), cette commission sera facturée sans duplication, et la valeur liquidative de cette Entité Parallèle ne sera pas prise en compte pour le calcul et le paiement de commissions de gestion devant être payées par d'autres véhicules ECRED.

23.4 Affectation de la Participation à la Performance indirecte

Blackstone European Private Credit Fund Associates L.P., l'associé commanditaire spécial de l'ECRED Aggregator ou toute autre entité désignée par l'associé commandité de l'ECRED Aggregator (le « **Bénéficiaire** »), percevra une participation à la performance (la « **Participation à la Performance** ») de la part de l'ECRED Aggregator. La Participation à la Performance est constituée de deux (2) composantes indépendantes l'une de l'autre, de sorte qu'une (1) composante peut être due même si l'autre ne l'est pas. Une partie de la Participation à la Performance est basée sur les revenus et l'autre sur les plus-values, comme indiqué plus en détail ci-après. Les Orientations de l'Autorité européenne des marchés financiers (ESMA) sur les commissions de surperformance dans les organismes de placement collectif en valeurs mobilières et certains types de fonds d'investissement alternatifs ne s'appliquent pas à l'ECRED Aggregator, celle-ci suivant une stratégie de capital-investissement qui se traduit par un investissement principal dans des prêts d'origine privée, négociés de manière privée et consentis à des sociétés européennes. Les emprunteurs de ces prêts sont principalement des sociétés privées dans lesquelles d'autres fonds de capital-investissement ont pris (ou prendront) une participation en capital. Outre le financement par l'emprunt de ces sociétés, Blackstone cherchera à contribuer au développement de ces emprunteurs par le biais du programme Blackstone Value Creation qui propose un soutien opérationnel.

Afin d'éviter toute ambiguïté et compte tenu du fait que la Société est investie dans l'ECRED Aggregator, la Société devra supporter, de manière proportionnelle, sa quote-part de la Participation à la Performance supportée par l'ECRED Aggregator.

23.4.1.1 Participation à la Performance basée sur les Revenus

La partie de la Participation à la Performance basée sur les revenus (la « **Participation à la Performance liée aux Revenus** ») repose sur les Rendements Nets sur Investissements Antérieurs à la Participation à la Performance. Le terme « **Rendements Nets sur Investissements Antérieurs à la Participation à la Performance** » désigne, selon le contexte, la valeur en euros, ou le taux de rentabilité exprimé en pourcentage de la valeur liquidative des parts de l'ECRED Aggregator à l'issue du trimestre qui précède immédiatement, des intérêts perçus, des dividendes perçus et de tout autre revenu (en ce compris tous autres frais (autres que les frais liés à la fourniture d'une assistance à la gestion), tels que les commissions d'engagement, de montage, de structuration, les frais d'audit, jetons de présence, frais de surenchère, indemnités de rupture, frais d'opération, commissions de réalisation, de modification, de suivi, de sortie, de cession et les honoraires des consultants ou autres sommes perçues dans le cadre de l'apport de capitaux à des Entités de Portefeuille actuelles ou potentielles et du maintien de ces investissements) courus au cours du trimestre civil, minorés des charges d'exploitation de la Société, des Véhicules Nourriciers et des Véhicules Parallèles à payer pour le trimestre (en ce compris la Commission AIFM, la Commission Gestionnaire Délégué, et toute charge d'intérêt ou commission sur toute facilité de crédit ou dette existante et les dividendes versés pour toute action ou part de préférence émise et en circulation, mais à l'exclusion de la Participation à la Performance et de tous autres frais de services et/ou de distribution de l'Associé).

Les Rendements Nets sur Investissements Antérieurs à la Participation à la Performance comprennent, dans le cas d'investissements comprenant une possibilité de report des intérêts (tels que les décotes

relatives à de nouvelles émissions, les titres de créances avec intérêts « PIK » (*payment-in-kind*) et les titres à coupon zéro), et les revenus courus n'ayant pas encore été perçus en numéraire. Les Rendements Nets sur Investissements Antérieurs à la Participation à la Performance comprennent les gains réalisés à la suite d'un remboursement anticipé des investissements sous forme de prêts mais ne comprennent pas les autres plus-values et les moins-values réalisées ou les plus-values et les moins-values latentes.

Les Rendements Nets sur Investissements Antérieurs à la Participation à la Performance, exprimés par un taux de rentabilité de la valeur des Actifs nets à l'issue du trimestre qui précède immédiatement, sont comparés à un taux de rendement minimal (*hurdle rate*) d'un virgule vingt-cinq (1,25) % par trimestre (cinq (5,0) % par an).

La Participation à la Performance liée aux Revenus est versée tous les trimestres, à terme échu, compte tenu des Rendements Nets sur Investissements Antérieurs à la Participation à la Performance pour chaque trimestre civil, de la manière suivante :

- Aucune Participation à la Performance liée aux Revenus n'est versée pour les trimestres civils au cours desquels les Rendements Nets sur Investissements Antérieurs à la Participation à la Performance n'excèdent pas le taux de rendement minimal d'un virgule vingt-cinq (1,25) % par trimestre (cinq (5,0) % par an) ;

- cent (100) % du montant en euros des Rendements Nets sur Investissements Antérieurs à la Participation à la Performance s'agissant de la partie des Rendements Nets sur Investissements Antérieurs à la Participation à la Performance qui, le cas échéant, excède le taux de rendement minimal mais est inférieure à un taux de rentabilité d'un virgule quarante-trois (1,43) % (cinq virgule soixante-douze (5,72) % par an). Cette partie des Rendements Nets sur Investissements Antérieurs à la Participation à la Performance (qui excède le taux de rendement minimal mais est inférieure à un virgule quarante-trois (1,43) %) est appelée le « rattrapage » (*catch-up*). Le « rattrapage » vise à allouer au Bénéficiaire un montant d'environ douze virgule cinq (12,5) % des Rendements Nets sur Investissements Antérieurs à la Participation à la Performance, comme si un taux de rendement minimal ne s'appliquait pas dans le cas où ce rendement net sur investissements excéderait un virgule quarante-trois (1,43) % au cours de tout trimestre civil ; et

- douze virgule cinq (12,5) % du montant en euros des Rendements Nets sur Investissements Antérieurs à la Participation à la Performance qui excède, le cas échéant, un taux de rentabilité d'un virgule quarante-trois (1,43) % (cinq virgule soixante-douze (5,72) % par an). Cela illustre qu'une fois le taux de rendement minimal atteint et le rattrapage effectué, douze virgule cinq (12,5) % de la totalité des Rendements Nets sur Investissements Antérieurs à la Participation à la Performance sont ensuite alloués au Bénéficiaire.

Ces calculs s'effectuent au *pro rata* pour toute période de moins de trois (3) mois et sont ajustés pour les émissions et les rachats de parts de l'ECRED Aggregator (en ce compris dans le cadre de l'émission et du rachat de Parts).

23.4.1.2 Participation à la Performance liée aux Plus-Values

La deuxième composante de la Participation à la Performance, basée sur les plus-values (la « **Participation à la Performance liée aux Plus-Values** »), est payable à la fin de chaque année civile, à terme échu.

La somme due est égale à :

- douze virgule cinq (12,5) % des plus-values cumulées réalisées (à l'exclusion des gains réalisés à la suite d'un remboursement anticipé des investissements sous forme de prêts) du début à la fin de l'année civile concernée, calculées nettes de toutes moins-values réalisées et moins-values latentes, de façon cumulative, minorée du montant total de toute Participation à la Performance liée aux Plus-Values versée antérieurement, calculé conformément aux Normes IFRS à partir de la Valeur Liquidative des parts de l'ECRED Aggregator.

Chaque année, la Participation à la Performance liée aux Plus-Values est nette du montant total de toute Participation à la Performance liée aux Plus-Values versée précédemment pour toute période antérieure. Le Bénéficiaire acquerra, sans la percevoir, une Participation à la Performance liée aux Plus-Values pour les plus-values latentes car une Participation à la Performance liée aux Plus-Values serait due au Bénéficiaire si ECRED vendait l'investissement concerné et réalisait une plus-value.

23.4.1.3 Dispositions générales sur le calcul des Participations à la Performance

Les montants des Participations à la Performance mentionnés ci-dessus seront calculés conformément aux principes suivants :

- La référence aux parts de l'ECRED Aggregator et/ou aux parts des Véhicules Parallèles de l'ECRED Aggregator, le cas échéant, sera réputée (lorsque nécessaire) se référer à la catégorie de parts concernée émise par ces véhicules, dans chaque cas pour suivre les différents mécanismes d'allocation de Participations à la Performance entre les différentes Catégories de Parts et des Entités Parallèles (et, donc, représentant différentes catégories).

- Les distributions acquises ou versées pour des parts de l'ECRED Aggregator traiteront toute retenue d'impôt sur les distributions comme étant payée ou perçue par l'ECRED Aggregator.

- Le Bénéficiaire se verra également allouer une Participation à la Performance au titre de toutes les parts de l'ECRED Aggregator rachetées (ou qui auraient été rachetées si la Société avait racheté des parts de l'ECRED Aggregator afin de financer le rachat de Parts) dans le cadre de rachats de Parts d'un montant calculé comme décrit ci-dessus, la période concernée correspondant à la partie de la période de référence pour le calcul au cours de laquelle cette part était en circulation, et le produit d'un tel rachat de parts sera diminué du montant de cette Participation à la Performance.

- Le Bénéficiaire peut choisir de recevoir la Participation à la Performance en numéraire, en actions, intérêts ou parts de Véhicule Nourricier (le cas échéant), en Parts ou en parts de l'ECRED Aggregator. Si la Participation à la Performance est payée en actions, intérêts ou parts de Véhicule Nourricier (le cas échéant), ces parts peuvent être rachetées à la demande du Bénéficiaire et sont soumises aux limitations de volume visées à l'Article 8.2.2 ci-dessus, mais pas à la Retenue pour Rachat Anticipé.

- Le Bénéficiaire ne sera pas tenu de restituer une partie de la Participation à la Performance versée au titre de la performance ultérieure de la Société.

Par ailleurs, le Gestionnaire Délégué peut, à sa discrétion, renoncer ponctuellement au versement de la totalité ou d'une partie de la Participation à la Performance attribuable à toutes ou certaines Catégories de Parts et/ou Entités Parallèles (y compris toute catégorie d'actions, d'intérêts et/ou de parts, le cas échéant).

23.5 Frais de Constitution et de Commercialisation

Le Gestionnaire Délégué a accepté d'avancer l'ensemble des frais de constitution et de commercialisation d'ECRED (en ce compris la quote-part des frais de la Société et les frais associés à toute Entité Parallèle), de tout Véhicule Intermédiaire et d'ECRED Aggregator pour le compte de chacune de ces entités (en ce compris les frais juridiques, comptables, d'impression, d'expédition, de traitement et de dépôt des souscriptions, d'audit des intermédiaires financiers participants sur présentation des factures détaillées point par point, de préparation des supports de vente, de conception et d'exploitation du site Web, ainsi que les frais, le cas échéant, de l'agent de transfert, de l'administrateur ou du dépositaire de la Société (en ce compris de toute Entité Parallèle, de tout Véhicule Intermédiaire et de l'ECRED Aggregator, selon le cas), les frais de participation aux séminaires sponsorisés par les intermédiaires financiers participants et les remboursements des frais habituels de déplacement, d'hébergement et de restauration, mais à l'exclusion des Commissions de Souscription et des Rétrocessions ou frais similaires dans les Véhicules Parallèles (ensemble les « **Frais de Constitution et de Commercialisation** ») jusqu'au premier anniversaire de la date à laquelle la Société, un Véhicule Nourricier, l'ECRED Feeder SICAV, l'ECRED Master FCP ou l'ECRED Aggregator, selon le cas, accepte sa première souscription (en ce compris, s'agissant de l'ECRED Master FCP et de l'ECRED Aggregator, de leurs véhicules parallèles) (la « **Date d'Entrée en Vigueur** »). La Société et ECRED Aggregator, le cas échéant, rembourseront proportionnellement au Gestionnaire Délégué l'ensemble de ces frais avancés au cours des soixante (60) mois suivant la Date d'Entrée en Vigueur. Le Gestionnaire Délégué déterminera quels sont les Frais de Constitution et de Commercialisation imputables à la Société, l'ECRED Aggregator ou l'un de leurs véhicules parallèles respectifs, à son entière discrétion.

À l'issue de la Date d'Entrée en Vigueur, la Société, un Véhicule Nourricier, l'ECRED Feeder SICAV, l'ECRED Master FCP et l'ECRED Aggregator, le cas échéant, rembourseront au Gestionnaire Délégué les Frais de Constitution et de Commercialisation qu'il aura engagés pour le compte de chaque entité au fur et à mesure que ceux-ci seront engagés.

23.6 Frais de la Société

La Société supportera et paiera toutes les dépenses liées à ses opérations et investissements (en ce compris la quote-part des dépenses d'ECRED Aggregator attribuées à la Société), en ce compris, notamment, la Commission AIFM, les taxes (non remboursées ou réputées distribuées à l'un des Associés d'une autre manière), les coûts d'obtention de reçus fiscaux non américains, les frais et dépenses inhérents et/ou relatifs aux conseils juridiques (en ce compris les coûts de rémunération spécifiquement facturés ou alloués par le Sponsor ou ses Affiliés à la Société ou à toute Entité de Portefeuille s'agissant de juristes ou salariés détachés ou fiscalistes (en ce compris les salariés détachés ou intérimaires ou consultants susceptibles d'être recrutés pour des missions longues ou courtes) chargés de fournir des services de conseil et d'assistance juridiques et/ou fiscaux à la Société ou à ses Entités de Portefeuille relatifs à des questions liées aux investissements et transactions potentiels ou réalisés ; étant précisé que, en application de cette clause, ces coûts de rémunération ne devront pas être supérieurs à ce qui serait payé à, ou faire duplication avec les services fournis par (tel que déterminé de bonne foi par le Gestionnaire Délégué), un tiers non Affilié pour des conseils et/ou services substantiellement similaires ; étant précisé, en outre, que ce qui précède n'oblige nullement le Sponsor à réaliser d'étude comparative de telles dépenses), toutes les taxes, dépenses, frais, honoraires, coûts et/ou autres paiements des comptables, conseils juridiques, conseillers (en ce compris les fiscalistes), administrateurs, auditeurs (en ce compris au titre de tout audit supplémentaire requis par la Directive AIFM), banquiers d'affaires, *prime brokers*, agents administratifs, agents de paiement, dépositaires (*depositaries* et *custodians*), *trustees*, dépositaires délégués (*sub-custodians*), consultants (en ce compris ceux sollicités par l'intermédiaire de sociétés de conseil en réseaux d'experts), ingénieurs, conseils seniors, experts sectoriels, partenaires opérationnels,

apporteurs d'affaires (en ce compris le personnel mis à disposition de BXCI ou Blackstone non employé par ceux-ci), et les autres professionnels, les coûts d'évaluation (en ce compris les dépenses encourues en rapport avec les services fournis par tout conseiller en évaluation indépendant), les dépenses courantes associées aux retraits et aux admissions, les dépenses liées à l'offre de Parts et de parts de toute Entité Parallèle (en ce compris les dépenses liées à la mise à jour des documents relatifs à l'offre, les dépenses liées à l'impression de ces documents, les frais de déplacement liés à l'offre des Parts), et les dépenses liées à un Transfert, une fusion ou un fractionnement de Parts (exclusivement dans la mesure où elles ne sont pas payées ou supportées d'une autre manière par l'Associé concerné), les dépenses liées aux demandes faites en application du *Freedom of Information Act*, tous les coûts, frais et honoraires liés aux problématiques de conformité (dont la conception et la mise en œuvre de politiques et procédures spécifiques visant au respect de certaines exigences réglementaires et/ou obligations contractuelles) et aux formalités réglementaires relatives aux activités de la Société ou de toute Entité Parallèle (en ce compris, notamment, les dépenses liées à la préparation et au dépôt du formulaire intitulé « *Form PF* », des dépôts requis en vertu du Securities Act, des dépôts de « *Form SLT* » du TIC, des dépôts auprès de l'*Internal Revenue Service* en application de communication requises par FATCA et FBAR applicables à la Société, du formulaire intitulé « *Form ADV* » (s'agissant du Gestionnaire Délégué), des rapports à déposer auprès de l'*U.S. Commodity Futures Trading Commission*, la CSSF, l'AMF ou d'autres autorités luxembourgeoises ou françaises, les rapports, les dépôts, les publications et les avis préparés en application de la législation et/ou règlementation des territoires dans lesquels la Société ou toute Entité Parallèle exerce des activités, en ce compris tout avis, publication, rapport et/ou dépôt requis en vertu de la Directive AIFM, du Règlement SFDR (tel que défini ci-dessous) et de toute autre législation ou réglementation applicable liée au plan d'actions de la Commission européenne sur le financement de la croissance durable et de toute réglementation connexe, et autres formalités réglementaires, avis ou publications du Sponsor et/ou de ses Affiliés concernant la Société, les Entités Parallèles et leurs activités, et les dépenses, les coûts connexes et les frais de fourniture de services administratifs et/ou comptables à la Société et aux Entités Parallèles ou toute Entité de Portefeuille de l'un d'entre eux (en ce compris les frais généraux y afférents), et les dépenses, frais et/ou coûts connexes encourus par la Société, le Sponsor ou ses Affiliés dans le cadre de la fourniture de tels services (en ce compris les frais généraux y afférents facturés ou expressément imputés ou alloués par le Sponsor ou ses Affiliés à la Société et aux Entités Parallèles ou à toute Entité de Portefeuille de l'un d'entre eux, sous réserve que ces montants ne soient pas supérieurs à ce qui serait payé à un tiers non Affilié pour des conseils et/ou services substantiellement similaires), les dépenses, commissions et intérêts nés de tous emprunts, garanties et autres opérations de financement ou mettant en jeu des produits dérivés (en ce compris, les intérêts, honoraires et frais juridiques y afférents) exposés ou consentis conventionnellement par la Société et les Entités Parallèles, en ce compris, notamment, pour leur formation et les frais juridiques liés, les commissions de courtage, les frais de couverture, les commissions des *prime brokers*, les frais de dépositaires, d'agent bancaire et autres frais de services bancaires ; les coûts et dépenses des prêteurs, des banques d'investissement et des autres sources de financement ; les commissions, les frais d'évaluation, les commissions d'engagement et les frais de souscription ; et les autres coûts, frais et dépenses d'investissement réellement encourus en rapport avec la réalisation, l'évaluation, la détention, le règlement, la compensation, le suivi ou la cession d'investissements effectifs (en ce compris, notamment, les frais de déplacement, de restauration, d'hébergement et de divertissement, et tous les frais liés à la participation à des réunions, conférences ou événement du même ordre d'associations professionnelles et/ou de l'industrie, tous les coûts ou dépenses liés à la conversion de devises en cas d'Investissements libellés dans une devise autre que l'euro) et les frais découlant du dénouement des opérations (en ce compris tous les frais de compensation différée), dans la mesure où ils ne sont pas remboursés par un tiers, tous les honoraires, coûts et dépenses, le cas échéant, encourus par ou pour le compte de la Société et de toute Entité Parallèle dans le cadre du développement, de la négociation et de la structuration d'Investissements prospectifs ou potentiels qui ne sont finalement pas réalisés ou d'une cession proposée

qui n'est pas effectivement réalisée, en ce compris, notamment, tous les frais et dépenses juridiques, fiscaux, administratifs, comptables, de déplacement, de restauration, d'hébergement et de divertissement, de conseil, de financement et de consultants, les frais d'impression, les frais de résiliation et tous les dommages-intérêts forfaitaires (*liquidated damages*), les commissions d'engagement qui deviennent exigibles en relation avec ces frais, les dépôts perdus (*forfeited deposits*) ou les paiements similaires, dans la mesure où le Sponsor ne choisit pas de supporter ces coûts et dépenses, les frais, coûts et dépenses encourus dans la recherche, l'évaluation, la conception, la négociation, la structuration, le traitement (en ce compris les erreurs de traitement), le règlement, le suivi et la détention d'Investissements ou de stratégies d'investissement potentiels ou effectifs, en ce compris, notamment, les frais de financement, les frais juridiques, les frais de dépôt, les frais d'audit, les frais fiscaux, les frais de comptabilité, les frais de conformité, les frais d'administration des prêts, les frais de déplacement, les frais de restauration, les frais d'hébergement et les frais de divertissement, les frais de conseil, les honoraires de consultants, les frais d'ingénierie, les frais liés aux données et les autres frais, coûts et dépenses de professionnels liés y afférents (dans la mesure où le Sponsor n'est pas remboursé par une Entité de Portefeuille potentielle ou effective ou par d'autres tiers ou capitalisé dans le cadre du prix d'acquisition de l'opération) et les honoraires, les coûts et les dépenses liés à l'organisation ou au maintien de toute entité utilisée pour acquérir, détenir ou céder un ou plusieurs investissements ou facilitant autrement les activités d'investissement de la Société, en ce compris, notamment, les frais de déplacement et d'hébergement liés à cette entité et le salaire et les avantages de tout membre du personnel (en ce compris du personnel du Sponsor ou de ses Affiliés) raisonnablement nécessaire et/ou souhaitable pour le maintien et l'exploitation de cette entité, ou d'autres frais généraux (en ce compris les frais, coûts et dépenses associés à la location de bureaux (qui peuvent être effectués avec un ou plusieurs Affiliés de Blackstone en qualité de bailleur)) en relation avec cela, les frais associés au respect par la Société des législations et réglementations applicables, en ce compris les équipements et services d'information et de cotation, les frais de *reporting*, d'impression et de publication, les dépenses liées au *reporting* (en ce compris d'autres avis et communications), en ce compris la préparation des états financiers, des déclarations fiscales et d'autres communications ou avis relatifs à la Société, les honoraires, frais et dépenses des agents de crédit et autres prestataires de services, les honoraires et dépenses du Représentant Client Indépendant (s'il y en a un), les dépenses et frais de tout représentant non-affilié de la Société, les dépenses de toute réunion ou assemblée (en ce compris toute assemblée annuelle) de la Société (en ce compris, les remboursements des frais habituels de déplacement, d'hébergement, de divertissement et de restauration), les frais de tout comité consultatif tiers, tous les frais, coûts et dépenses associés aux informations relatives à la Société, à l'obtention et à la préservation de la technologie, du matériel/logiciel, des données, de la communication, des données de marché et de la recherche (en ce compris les coûts de tout prestataire de services aux entreprises, des équipements et services d'information et de cotation, en ce compris les coûts alloués par le groupe de recherche interne et tiers du Sponsor (qui sont généralement établis en fonction du temps passé, des actifs sous gestion, des taux d'utilisation, du pourcentage de participation, ou d'un mélange de ces facteurs) de la Société et les dépenses et frais (en ce compris, les rémunérations) facturés ou expressément imputés ou alloués par le Sponsor et/ou ses Affiliés pour les services liés aux données fournis à la Société, à toute Entité Parallèle et/ou aux Entités de Portefeuille (en ce compris en relation avec des Investissements potentiels), chacun incluant les dépenses, charges, frais et/ou coûts liés de nature interne ; sous réserve que ces dépenses, frais ou coûts liés ne soient pas supérieurs à ce qui serait payé à un tiers non Affilié pour des services substantiellement similaires), les dépenses associées à l'audit, à la recherche, au *reporting* et à la technologie, les dépenses liées à la maintenance de tout site Web, à toute data room ou tout support de communication utilisé dans le cadre de la Société (en ce compris pour l'hébergement de documents constitutifs ou de tout autre document à communiquer aux investisseurs, aux investisseurs potentiels ou aux tiers), les dépenses et toutes les commissions de placement ou de plateforme de distribution payables à un intermédiaire financier (notamment toute plateforme de distribution) au titre de la souscription par des Associés admis

par l'intermédiaire d'un intermédiaire financier (notamment toute plateforme de distribution) (dans la mesure où ces commissions ou dépenses ne sont pas supportées directement par ces Associés), les dépenses liées aux services de comptabilité et d'audit (en ce compris les services de soutien à l'évaluation et frais d'audit liés aux acomptes sur distribution), les services de gestion des comptes, les services de secrétariat d'entreprise, les services de gestion des données, la conformité aux politiques et réglementations en matière de confidentialité/protection des données, les services de mandataires sociaux, les services informatiques, les services financiers/budgétaires, les ressources humaines, les procédures judiciaires, les services juridiques, les services opérationnels, les services de gestion des risques, les services fiscaux, les services de trésorerie, les services de gestion des prêts, les services de conseil en matière de transactions et d'autres questions opérationnelles similaires, les autres dépenses associées au développement, à la négociation, à l'acquisition, au règlement, à la détention, au suivi et à la cession des Investissements (en ce compris, notamment, les coûts d'approvisionnement, de courtage, de garde ou de couverture et tous les coûts et dépenses associés aux véhicules par l'intermédiaire desquels la Société participe directement ou indirectement aux Investissements, ainsi que les frais de déplacement et les dépenses connexes liés aux activités d'investissement de la Société), les coûts et dépenses bancaires, les honoraires, coûts et dépenses de liquidation et de formation (à l'exclusion de ceux de la Société) des Entités Parallèles (en ce compris de toute Entité Parallèle potentielle qui n'est finalement pas créée), les dépenses exceptionnelles, les impôts et/ou les intérêts liés à l'impôt, les frais ou autres charges levées par l'Etat (en ce compris les pénalités encourues lorsque le Sponsor ne dispose pas d'informations suffisantes de la part de tiers pour remplir une déclaration d'impôt complète et en temps voulu) prélevés à l'encontre de la Société ou de ses filiales et toutes les dépenses encourues dans le cadre de tout contrôle, enquête, litige, règlement ou révision de la Société en matière fiscale et le montant des jugements, amendes, mesures correctives ou règlements payés en lien avec ceux-ci, les frais, coûts et dépenses de liquidation de la Société, les honoraires, coûts et dépenses relatifs à tout litige, arbitrage, audit ou règlement transactionnel impliquant la Société ou les entités dans lesquelles la Société détient un Investissement ou autrement liés à cet Investissement et le montant des jugements, amendes, mesures correctives ou règlements transactionnels payés en relation avec ceux-ci, les coûts d'assurance responsabilité des administrateurs et dirigeants et toute autre assurance (en ce compris le coût d'assurance-titre) et relatif à l'indemnisation (en ce compris, les avances sur frais, coûts et dépenses de personnes autorisées à percevoir une indemnisation) ou toute dette ou dépense exceptionnelle liées aux affaires de la Société (ensemble, les « **Frais de la Société** »).

Les coûts et dépenses associés à la constitution, à l'offre et au fonctionnement de toute Entité Parallèle peuvent être répartis et supportés uniquement par les investisseurs participant à cette Entité Parallèle ou attribués entre la Société et toute Entité Parallèle tels que déterminés par le Gestionnaire Délégué à sa discrétion raisonnable.

En ce qui concerne les engagements en capital de la Société dans d'Autres Fonds BX uniquement, la Société ne paiera ni ne supportera de *carried interest*, commissions de gestion ou autres intéressements versés à l'associé commandité (*general partner*) de l'Autre Fonds BX concerné, sauf dans des circonstances limitées, lesquelles le *carried interest*, les commissions de gestion ou autres intéressements versés seront remboursés dollar pour dollar à la Société. Afin d'éviter toute ambiguïté, la Société paiera tous les autres frais et coûts liés au fonds et à l'investissement au titre de ses engagements en capital dans d'Autres Fonds BX (le cas échéant). La Société supportera indirectement d'autres frais de tout Autre Fonds BX, en ce compris tous les frais et dépenses liés aux investissements ainsi que ceux payés aux Affiliés du Gestionnaire Délégué, les frais administratifs et autres dépenses inclus dans la définition ci-dessus des « **Frais de la Société** », s'ils s'appliquent à cet Autre Fonds BX (dans la mesure de ce qui est applicable).

Une description à jour de tous les frais, charges et dépenses ainsi que de leurs montants maximums (le cas échéant) supportés directement ou indirectement par les investisseurs est disponible au siège social de la Société de Gestion.

23.7 Avance sur Frais Initiaux de la Société

Le Gestionnaire Délégué peut, à sa discrétion, avancer la totalité ou une partie des Frais de la Société qui devront être supportés par la Société, l'ECRED Feeder SICAV (et notamment la portion des frais de l'ECRED Feeder SICAV imputables à chaque compartiment de l'ECRED Feeder SICAV), l'ECRED Master FCP (et notamment la portion des frais de l'ECRED Master FCP imputables à chaque compartiment de l'ECRED Master FCP), la quote-part des frais de l'ECRED Aggregator supportés par la Société, et les frais correctement répartis liés aux Entités de Portefeuille et aux Entités Parallèles, dans chaque cas établis conformément aux termes du présent Document d'Information (ensemble, l' « **Avance sur Frais Initiaux de la Société** ») jusqu'à la Date d'Entrée en Vigueur (incluse). La Société, l'ECRED Feeder SICAV, l'ECRED Master FCP et l'ECRED Aggregator (selon le cas et sur décision du Gestionnaire Délégué à son entière discrétion) rembourseront au Gestionnaire Délégué, en tranches égales, tous ces frais avancés au cours des soixante (60) mois suivant la Date d'Entrée en Vigueur ou à toute date antérieure fixée par le Gestionnaire Délégué.

23.8 Plafonnement discrétionnaire des frais

Outre ce qui précède, le Gestionnaire Délégué peut, à sa seule discrétion, plafonner certains Frais de la Société et Frais de Constitution et de Commercialisation supportés par la Société, ECRED Feeder SICAV, ECRED Master FCP et/ou ECRED Aggregator au cours d'un mois donné et reporter le paiement et/ou le remboursement des dépenses dépassant ce plafond sur des périodes ultérieures. Si un tel plafond est appliqué, le Gestionnaire Délégué supprimera ce plafond sur les Frais de la Société et Frais de Constitution et de Commercialisation à sa seule discrétion et, à cette date, la Société, ECRED Feeder SICAV, ECRED Master FCP, ECRED Aggregator et toute Entité Parallèle concernée (le cas échéant et tel que déterminé par le Gestionnaire Délégué à sa seule discrétion) supporteront tout excédent de dépenses non remboursées reportées conformément à la phrase précédente et/ou tout autre montant non remboursé en suspens au titre des Avances sur Frais Initiaux de la Société et/ou des Frais de Constitution et de Commercialisation par tranches égales sur les soixante (60) mois suivant la date à laquelle ce plafond est supprimé.

23.9 Frais courus à plusieurs niveaux

Dans la mesure où la Commission Gestionnaire Délégué et/ou la Participation à la Performance peuvent s'appliquer au niveau de la Société, d'un Véhicule Nourricier, de l'ECRED Aggregator et/ou de tout autre véhicule intermédiaire ou Entité Parallèle, les Associés ne se verront facturer qu'une seule fois cette Commission Gestionnaire Délégué et/ou Participation à la Performance par le Gestionnaire Délégué ou le Sponsor.

23.10 Rémunération du Dépositaire, du Commissaire aux Comptes, de l'Administration Centrale et du Prestataire de Services Administratifs et Comptables

Le total des rémunérations annuelles du Dépositaire, des Commissaires aux Comptes et de l'Administration Centrale supporté par la Société ne devrait pas excéder un montant égal à zéro virgule cinq (0,5) % (hors taxes) de la Valeur Liquidative et ces rémunérations pourront faire l'objet de révisions ponctuelles.

23.11 Commissions de Souscription des Investisseurs Éligibles

Certaines compagnies d'assurance qui référenceront les Parts de la Société en qualité de supports en unités de compte de contrats d'assurance-vie et de capitalisation et, le cas échéant, certains Fonds de retraite professionnelle supplémentaire qui référenceront les Parts de la Société en qualité de supports en unités de compte de contrats relatifs aux plans d'épargne-retraite, peuvent facturer aux souscripteurs ou adhérents de ces contrats des commissions initiales (*upfront selling commissions*), des frais de placement, des frais de souscription ou d'autres frais similaires (les « **Commissions de Souscription** »), sur des contrats en unités de compte dont les actifs sous-jacents sont des Parts de la Société, payées par les souscripteurs ou adhérents des contrats susvisés et qui ne sont pas reflétés dans la Valeur Liquidative de la Société. Dans certaines circonstances, les Commissions de Souscription peuvent être versées à Blackstone et réaffectés, en tout ou en partie, à la compagnie d'assurance référençant les Parts de la Société en qualité de supports en unités de compte de contrats d'assurance-vie et de capitalisation. Aucune Commission de Souscription ne sera payée en ce qui concerne les réinvestissements des distributions pour les Catégories de Capitalisation de Parts.

23.12 Rétrocessions des Investisseurs Éligibles

Les Parts de Catégorie INS_A-EUR seront assujetties à des frais (la « **Rétrocession** ») d'un montant (calculé sur une base trimestrielle) égal à zéro virgule quatre-vingt-cinq (0,85) % de la Valeur Liquidative de la Catégorie de Parts correspondante (avant la réduction de la Rétrocession pour la période envisagée et avant la prise en compte des rachats éventuels ou des distributions pour la période envisagée) à la Date d'Évaluation. Pour calculer la Rétrocession, la Société utilisera la Valeur Liquidative précédant la prise en compte des provisions pour la Rétrocession et des rachats de ce mois. Afin d'éviter toute ambiguïté, les Rétrocessions seront payables par la Société, et les Associés ne seront pas facturés séparément pour le paiement de ces frais, sous réserve d'accords différents avec certaines compagnies d'assurance et/ou Fonds de retraite professionnelle supplémentaire, auxquels cas le paiement de la Rétrocession sera effectué par la Société de Gestion ou le Gestionnaire Délégué dans le respect des conditions légales et réglementaires applicables.

La Rétrocession est attribuée aux compagnies d'assurance détenant les Parts de la Société et, le cas échéant, aux Fonds de retraite professionnelle supplémentaire détenant les Parts de la Société.

Afin d'éviter toute ambiguïté, les Parts de Catégorie B ne supporteront aucune Rétrocession.

24. DÉCISIONS COLLECTIVES DES ASSOCIÉS ET MODIFICATIONS DU DOCUMENT D′ INFORMATION

Les décisions des Associés s'expriment par des décisions collectives, qui lient les Associés même s'ils sont absents, en désaccord ou frappés d'incapacité. Les décisions résultent, à la discrétion du Gérant, soit d'une assemblée générale ou d'une consultation écrite, soit du consentement de tous les Associés exprimé dans un acte signé en bonne et due forme. Les Associés acceptent que les assemblées générales puissent se tenir par visioconférence ou par conférence téléphonique, à l'entière discrétion du Gérant.

Les méthodes et les règles relatives à la consultation des Associés ainsi que la nature de leurs décisions collectives sont plus amplement détaillées aux articles 20 et 21 des Statuts de la Société.

Sauf exigence contraire des Statuts, toute modification du Document d'Information sera adoptée par le Gérant unilatéralement, après avoir consulté la Société de Gestion, le Gestionnaire Délégué et le Gestionnaire Sous-Délégué.

En cas de modification du présent Document d'Information conformément au présent Article, la Société de Gestion informera les Associés, le Dépositaire et les Commissaires aux Comptes de la modification ainsi que de la date d'entrée en vigueur des nouvelles dispositions du présent Document d'Information.

En cas de modification substantielle du Document d'Information, telle que déterminée par le Gérant, la Société de Gestion en informe l'AMF au moins un (1) mois avant la mise en œuvre de la modification, en cas de modification anticipée par la Société de Gestion, ou immédiatement après une modification non prévue.

25. DURÉE

À compter de la Date de Constitution, la Société est établie pour une durée de quatre-vingt-dix-neuf (99) ans et sera dissoute à la date à laquelle cette période expirera (le « **Terme** »), sauf décision contraire des Associés en faveur d'une prorogation ou d'une dissolution anticipée.

26. EXERCICE COMPTABLE – COMPTABILITÉ

L'exercice comptable de la Société débute le 1er janvier et se termine le 31 décembre de chaque année (l'« **Exercice Comptable** »).

Nonobstant ce qui précède, le premier Exercice Comptable de la Société débute à la Date de Constitution de la Société et se termine le 31 décembre 2024 et le dernier Exercice Comptable se termine à la date de clôture de la période de liquidation.

La Société tient sa comptabilité en euros.

27. RAPPORTS DE GESTION – IDENTITÉ DES ASSOCIÉS

La Société élaborera, transmettra et soumettra à l'approbation des Associés son rapport annuel certifié et établi conformément au référentiel comptable applicable à la Société tel que déterminé par l'Autorité des Normes Comptables (les « **Normes Comptables Françaises** ») dans les six (6) mois suivant la clôture de chaque Exercice Comptable. Le rapport annuel certifié contiendra les états financiers certifiés par le Commissaire aux Comptes.

Les comptes sont préparés conformément aux Normes Comptables Françaises.

Les rapports et documents visés aux présentes ainsi que la dernière Valeur Liquidative des Parts seront mis à la disposition des Associés au siège social de la Société, durant ses heures habituelles d'ouverture, et seront adressés directement aux Associés selon les modalités spécifiées ci-dessous. Ces rapports seront préparés conformément aux règles de *reporting* préconisées par Invest Europe ou toute autre règle qui peuvent être déterminées à l'égard de la Société de temps à autre, dans chaque cas sous réserve des modifications apportées à ces règles qui peuvent être appropriées.

27.1 Rapport annuel

Un rapport annuel de la Société sera établi pour chaque Exercice Comptable, lequel comprendra les comptes annuels certifiés par le Commissaire aux Comptes ainsi qu'un rapport de gestion préparé conformément à la réglementation applicable.

Les comptes annuels de la Société pour chaque Exercice Comptable comprennent un bilan, un compte de résultat et les annexes, conformément aux Normes Comptables Françaises. Un exemplaire du rapport annuel sera adressé à chaque Associé dans les meilleurs délais après chaque Exercice Comptable et, en tout état de cause, dans un délai de six (6) mois à compter de la fin de chaque Exercice Comptable.

27.2 Rapports supplémentaires

La Société peut, à sa seule discrétion, décider d'émettre et de mettre à la disposition des Associés des rapports supplémentaires (audités ou non) à une fréquence plus élevée et conformément à des normes comptables applicables autres que les Normes Comptables Françaises, notamment tel que cela peut être requis au fil du temps en vertu de toute loi applicable, et toute autre forme d'information ou de communication qu'elle juge appropriée.

27.3 Identité des Associés

La Société de Gestion sera autorisée à communiquer à toutes les autorités gouvernementales (en ce compris les administrations fiscales) les informations concernant la Société dont elles pourraient demander communication, sur l'identité des Associés et leurs participations respectives dans la Société, dans la mesure prescrite par la loi.

27.4 Informations sur les principes environnementaux, sociaux et de gouvernance

La Société de Gestion devra se conformer à l'article L. 533-22-1 du CMF et au Règlement SFDR. Des informations supplémentaires peuvent être consultées sur le site internet de la Société de Gestion (https://iqeq.fr/notre-politique-esg/).

Les informations relatives à la prise en compte des critères en matière de durabilité par la Société seront publiées dans le rapport annuel de la Société conformément à l'article L. 533-22-1 du CMF et à son décret d'application.

La Société devrait relever du champ d'application de l'article 8 du Règlement SFDR, mais la Société ne s'engage pas à réaliser un ou plusieurs « investissements durables » au sens de l'article 2(17) du Règlement SFDR. La Société est organisée comme un fonds ouvert et est constituée pour une durée égale à quatre-vingt-dix-neuf (99) ans. Par conséquent, les caractéristiques environnementales et sociales promues par la Société devraient évoluer au cours de la vie de la Société.

Concernant les rapports périodiques fournis conformément à l'article 11 du Règlement SFDR, la Société de Gestion, après consultation préalable du Gestionnaire Délégué, lorsqu'elle le juge raisonnable, peut, dans la mesure où la loi le permet, choisir de consolider avec la Société, en tout ou en partie, d'autres entités qui ne relèvent pas du champ d'application du Règlement SFDR ou de l'article 8 du Règlement SFDR, lorsque l'inclusion de ces entités reproduirait en grande partie la position de *reporting* comme si l'investissement ou les investissements avaient été effectués directement par la Société. La portée d'une telle consolidation sera laissée à la discrétion de la Société de Gestion, après consultation préalable du Gestionnaire Délégué. La Société de Gestion ne prévoit pas de fournir des rapports périodiques autonomes conformément à l'article 11 du Règlement SFDR pour toute entité (y compris la Société)

lorsque cette entité est incluse dans un ensemble consolidé de rapports. L'utilisation de structures d'investissement alternatives et de rapports périodiques SFDR consolidés peut entraîner la fourniture d'informations différentes par rapport à une situation où, par exemple, tous les investissements seraient détenus directement par la Société sans recourir à des structures d'investissement alternatives.

Bien que le Sponsor estime que les facteurs de durabilité peuvent accroître la valeur à long terme, la Société ne poursuit pas une stratégie d'investissement se reposant sur la durabilité, ne cible pas les investissements ou ne limite pas ses investissements à ceux qui répondent à des critères ou des normes de durabilité spécifiques. La Société peut poursuivre certaines initiatives environnementales et sociales, y compris dans le cadre de la gestion et de l'amélioration continue de ses investissements, mais ces initiatives ne seront poursuivies que dans la mesure où elles ne sont pas considérées comme contraires à l'objectif du Sponsor qui est de chercher à maximiser les rendements ajustés au risque. Par conséquent, toute référence aux considérations de durabilité dans le présent document n'a pas pour but de nuancer l'objectif du Sponsor qui est de chercher à maximiser les rendements ajustés au risque.

L'ANNEXE 2 comporte certaines informations mentionnées dans le Règlement SFDR.

L'ANNEXE 3 comporte les informations supplémentaires relatives aux caractéristiques environnementales et sociales promues par la Société et les informations mentionnées dans le Règlement Taxonomie UE.

28. DISSOLUTION

Sous réserve du mécanisme de prorogation décrit à l'article 29.1 des Statuts, la Société peut être dissoute à son Terme.

Nonobstant ce qui précède, la Société pourra être dissoute à toute date antérieure au Terme par une Décision Extraordinaire (au sens des Statuts) des Associés.

L'émission de nouvelles Parts et les rachats par la Société cesseront à la date de publication de la décision de dissolution de la Société. Un ou plusieurs liquidateurs (le(s) « **Liquidateur(s)** ») seront nommés au sein de cette même décision aux fins de procéder à la réalisation des Actifs de la Société, dans l'intérêt des Associés. Le produit de la liquidation de la Société, net de tous les passifs et frais de liquidation, sera distribué par les Liquidateurs entre les Associés de chaque Catégorie conformément à leurs droits respectifs.

La dissolution de la Société produira ses effets envers les tiers à compter de sa date de publication au Registre du commerce et des sociétés.

A compter de la date de dissolution de la Société, la mention « société en liquidation » ainsi que le nom du ou des Liquidateur(s) devra(ont) figurer sur tous les actes et documents émanant de la Société et destinés aux tiers.

29. LIQUIDATION

La période de liquidation commence à la date de la Décision Extraordinaire des Associés constatant la dissolution automatique de la Société ou décidant de sa dissolution conformément à l'Article 28. Pendant la période de liquidation, les Actifs de la Société seront cédés, payés et liquidés (mise en œuvre des opérations de liquidation) en vue d'une distribution finale aux Associés.

Le Commissaire aux Comptes, le Dépositaire et l'Administration Centrale continueront d'exercer leurs fonctions respectives jusqu'à la complète liquidation de la Société.

Le Liquidateur désigné conformément à l'Article 28 sera investi à cet effet des pouvoirs les plus étendus pour céder les Actifs de la Société, payer les créanciers et répartir le solde disponible entre les Associés au *pro rata* de leurs droits respectifs.

La période de liquidation prendra fin lorsque la Société aura cédé ou distribué tous les Actifs de la Société. La décision de clôture de la période de liquidation revient aux Associés à compter de l'approbation des comptes de la liquidation.

30. DROIT APPLICABLE

Le présent Document d'Information est régi par le droit français, et s'interprète conformément à celui-ci.

31. COMPÉTENCE

Sauf s'il en est stipulé autrement dans le présent Document d'Information, tout différend concernant la Société qui pourrait survenir pendant son exploitation ou sa liquidation, que ce soit entre les Associés, ou entre les Associés et le Gérant, la Société de Gestion, le Gestionnaire Délégué et/ou le Gestionnaire Sous-Délégué, sera exclusivement soumis aux tribunaux français compétents.

Le Gérant, la Société de Gestion, le Gestionnaire Délégué, le Gestionnaire Sous-Délégué et les Associés reconnaissent que la Société est une société civile de portefeuille à capital variable constituée conformément aux lois et règlements français et que sa création et sa gestion sont soumises, notamment, aux articles L. 214-24, III et suivants du CMF, aux articles 1832 à 1870-1 du Code civil, aux dispositions du Code de commerce relatives au capital variable des sociétés et aux dispositions du présent Document d'Information.

32. INDEMNISATION

Dans les limites autorisées par la loi applicable, aucun des membres du Gérant, de la Société de Gestion, du Gestionnaire Délégué, du Représentant Client Indépendant (s'il y en a un), du Gestionnaire Sous-Délégué, de leurs Affiliés respectifs ou des cadres, dirigeants, représentants, agents, actionnaires, membres, associés et employés respectifs de ces derniers ou toute autre personne qui agit à la demande du Gérant, de la Société de Gestion, du Gestionnaire Délégué ou du Gestionnaire Sous-Délégué pour le compte de la Société, en tant que cadre, dirigeant, agent, membre, associé et employé (chacun d'eux une « **Partie Indemnisée** ») ne sera tenu responsable envers la Société ou tout Associé au titre de (i) toute perte résultant de tout acte ou omission d'une Partie Indemnisée dans le cadre de la gestion de la Société qui, selon la Partie Indemnisée agissant de bonne foi, est dans l'intérêt ou n'est pas contraire à l'intérêt de la Société et, dans le cas d'une action ou d'une procédure pénale, si la Partie Indemnisée n'a pas de raison valable de penser qu'un tel comportement était illicite, sauf si cet acte ou omission est constitutif d'une fraude, une faute intentionnelle, une négligence grave (telle que ce terme est interprété conformément au droit français), une violation substantielle de la législation applicable ou un manquement grave au Document d'Information, aux Statuts, à la Convention AIFM, à la Convention de Délégation de Gestion ou à la Convention de Sous-Délégation de Gestion, (ii) toute perte résultant d'une action ou d'une omission de toute autre partie/tout Associé, (iii) toute perte due à toute erreur, action, omission, négligence, malhonnêteté, fraude ou mauvaise foi de tout courtier, intermédiaire financier ou autre agent tel que prévu dans le Document d'Information, et (iv) toute modification des lois sur l'impôt sur le revenu fédérales,

étatiques ou locales américaines ou non américaines (en ce compris la France), ou leurs interprétations, telles qu'elles s'appliquent à la Société ou aux Associés, que la modification intervienne du fait d'une action législative, judiciaire ou administrative.

Dans les limites autorisées par la loi applicable, la Société indemnisera et exonéra toute Partie Indemnisée à l'égard des réclamations, passifs, dommages, pertes, coûts et dépenses de toute nature, en ce compris les frais de justice et les montants payés suite à un jugement, un accord ou une transaction, à titre d'amendes et de pénalités et les frais juridiques ou autres d'enquête ou de défense à l'égard de toute réclamation ou réclamation présumée, de quelque nature que ce soit, connue ou inconnue, liquidée ou non liquidée, encourue par toute Partie Indemnisée et découlant de ou en lien avec l'activité de la Société ou l'exécution par la Partie Indemnisée de l'une quelconque de ses obligations en vertu du Document d'Information et des documents constitutifs de tout véhicule parallèle, étant précisé que la Partie Indemnisée sera habilitée à recevoir une indemnisation en vertu du Document d'Information uniquement si elle a agi de bonne foi et, selon elle, dans l'intérêt de la Société ou sans s'y opposer et si le comportement de la Partie Indemnisée n'est pas constitutif d'une fraude, d'un dol, d'une négligence grave (tel que ce terme est interprété conformément au droit français), violation importante de la législation applicable ou d'un manquement grave au Document d'Information, aux Statuts, à la Convention AIFM, à la Convention de Délégation de Gestion ou à la Convention de Sous-Délégation de Gestion et, dans le cas d'une action ou d'une procédure pénale, n'avait pas de raison valable de penser qu'un tel comportement était illégal, ou que ces passifs ne relevaient pas du seul fait d'un litige entre les dirigeants, les cadres, les employés ou les partenaires du Gérant, de la Société de Gestion, du Gestionnaire Délégué, du Gestionnaire Sous-Délégué ou de leurs Affiliés.

La Société peut souscrire, à ses frais, une police d'assurance afin d'assurer la Société et toute Partie Indemnisée contre la responsabilité liée aux activités de la Société.

33. DEVISE

La Société est libellée en euros (EUR). La Valeur Liquidative est communiquée aux Associés et les rendements sont calculés et communiqués en euros. Tous les versements de souscription et les distributions pour toute Catégorie de Parts concernée sont effectués en euros. Les gains ou pertes liés aux Investissements non libellés en euros peuvent inclure des fluctuations de devises par rapport à l'euro.

34. DIVISIBILITÉ

Si l'une des dispositions du présent Document d'Information est ou devient invalide ou inapplicable, cette invalidité ou inapplicabilité n'affectera pas la validité ou l'applicabilité des autres dispositions. Toutes les solutions possibles doivent être recherchées par les Associés, le Gérant et la Société de Gestion afin de remplacer rapidement la disposition invalide ou inapplicable par une disposition valable et applicable de sorte que l'effet de la nouvelle disposition corresponde le plus possible à l'effet de la disposition invalide ou inapplicable.

35. NOTIFICATIONS

A l'exception des cas où le présent Document d'Information prévoit des modalités différentes, les notifications qui sont ou qui doivent être données en vertu des présentes par toute partie à une autre devront être en forme écrite et seront valablement effectuées si remises en main propre ou si envoyées par courrier recommandé avec avis de réception ou par courriel assorti d'un accusé de réception à la partie

concernée à l'adresse mentionnée au paragraphe suivant ou toute autre adresse indiquée par la Société de Gestion à chaque Associé (ou par chaque Associé à la Société de Gestion).

La première adresse :

(a) pour la Société et pour la Société de Gestion :

92, avenue de Wagram - 75017 Paris

(b) pour le Gérant :

5, allée Scheffer, L-2520 Luxembourg

(c) pour chaque Associé, est l'adresse indiquée dans le Bulletin de Souscription.

En adhérant au Document d'Information, les Associés reconnaissent et acceptent que toutes les notifications et convocations puissent leur être adressées par voie électronique, à l'adresse électronique indiquée dans leur Bulletin de Souscription.

Le site internet bxcreditpriveeurope.com contiendra des communications importantes, des avis aux Associés, des informations significatives et d'autres informations supplémentaires sur la Société ou Blackstone, y compris des informations financières. Toutefois, le contenu de ce site internet n'est pas repris par référence ni ne fait partie du présent Document d'Information.

36. CONFIDENTIALITÉ

Toutes les informations, écrites ou orales, communiquées aux Associés concernant ECRED, la Société, la Société de Gestion, le Gérant, le Gestionnaire Délégué, le Gestionnaire Sous-Délégué, les Investissements et/ou les Associés, en ce compris les informations figurant dans les rapports visés à l'Article 27 (les « **Informations Confidentielles** ») seront tenues strictement confidentielles. Les Associés ne doivent pas divulguer d'Informations Confidentielles à un tiers sans le consentement écrit préalable du Gérant ou dans le respect du présent Article. Cette obligation ne s'applique pas à l'égard de toute information qui est déjà dans le domaine public autrement que du fait d'une violation d'un engagement de confidentialité applicable.

Nonobstant le paragraphe (a) ci-dessus, les Informations Confidentielles peuvent être communiquées par un Associé : (i) à ses cadres, dirigeants, conseillers professionnels, comptables, commissaires aux comptes, employés ou membres du comité d'investissement et aux Affiliés qui ont besoin de connaître ces Informations Confidentielles (collectivement, les « **Représentants** »), à condition que ces Représentants soient soumis à des obligations de confidentialité au moins équivalentes à celles prévues dans le présent Document d'Information et que l'Associé soit responsable de tout manquement de ces Représentants aux obligations prévues aux présentes ; ou (ii) lorsque la communication est requise par les lois et règlements applicables à un Associé, une décision judiciaire exécutoire ou une décision administrative.

Nonobstant toute autre disposition du présent Document d'Information, la Société de Gestion comme le Gestionnaire Délégué pourront ne pas communiquer à un Associé ou limiter, pour une période déterminée par la Société de Gestion et/ou le Gestionnaire Délégué (selon le cas) et dans les conditions prévues aux paragraphes (i), (ii) et (iii) ci-dessous, les Informations Confidentielles que l'Associé aurait été en droit de recevoir ou d'obtenir en vertu du présent Document d'Information si :

(i) la Société de Gestion, le Gestionnaire Délégué ou le Gestionnaire Sous-Délégué (ou leurs cadres, dirigeants ou employés respectifs) détermine que tout ou partie des Informations Confidentielles doivent rester confidentielles en vertu de la loi, d'une réglementation ou d'un accord conclu avec une tierce partie ; ou

(ii) la communication de tout ou partie des Informations Confidentielles par un Associé est rendue obligatoire en vertu de la loi, de la réglementation à laquelle cet Associé est soumis, d'une décision de justice exécutoire ou d'une décision administrative. Dans ces circonstances, (A) cet Associé devra (1) le notifier immédiatement à la Société de Gestion, le Gestionnaire Délégué et le Gestionnaire Sous-Délégué, (2) coopérer pleinement avec la Société de Gestion, le Gestionnaire Délégué et le Gestionnaire Sous-Délégué lorsque cela est licite, si la Société de Gestion, le Gestionnaire Délégué et le Gestionnaire Sous-Délégué essaie d'obtenir toute mesure protectrice ou tout autre moyen fiable permettant de s'assurer qu'un traitement confidentiel sera accordé à tout, ou certaines parties, des Informations Confidentielles, (3) s'abstenir de communiquer tout ou partie des Informations Confidentielles jusqu'à ce que la Société de Gestion, le Gestionnaire Délégué ou le Gestionnaire Sous-Délégué ait mis en œuvre tous les recours possibles afin de limiter la communication des Informations Confidentielles, et (4) prendre toutes les mesures raisonnables pour empêcher, à ses frais, ou faire en sorte que ses investisseurs empêchent, à leurs frais, en justice ou par tout autre moyen, toute demande visant à obtenir la communication de tout ou partie des Informations Confidentielles, afin d'en préserver le caractère confidentiel et (B) la Société de Gestion, le Gestionnaire Délégué et le Gestionnaire Sous-Délégué seront en droit de (1) suspendre ou limiter à titre temporaire, la communication de tout ou partie des Informations Confidentielles à cet Associé à compter de la date à laquelle la Société de Gestion, le Gestionnaire Délégué ou le Gestionnaire Sous-Délégué a connaissance d'une requête émanant soit de cet Associé soit d'une autorité publique demandant la communication de tout ou partie des Informations Confidentielles et jusqu'à ce que le litige relatif à cette requête soit réglé ou (2) de limiter, à titre définitif, la communication de tout ou partie des Informations Confidentielles à la Société de Gestion, au Gestionnaire Délégué ou au Gestionnaire Sous-Délégué (selon le cas) si la Société de Gestion, le Gestionnaire Délégué ou le Gestionnaire Sous-Délégué (selon le cas) est de fait contraint de communiquer tout ou partie des Informations Confidentielles à la suite de ladite requête ; ou

(iii) la Société de Gestion, le Gestionnaire Délégué ou le Gestionnaire Sous-Délégué considère qu'un Associé n'a pas respecté les dispositions prévues au présent Article (en ce compris les cas où les investisseurs de cet Associé manquent à leur propre obligation de confidentialité).

37. PUBLICITÉ

Conformément à la loi et à la réglementation applicable, la Société jouira de la personnalité juridique à compter de sa date de constitution correspondant à son immatriculation auprès du Registre du Commerce et des Sociétés de Paris. Le Gérant doit effectuer dès que possible les formalités légales relatives à la publicité telles que requises par la loi et la réglementation applicables et procéder à l'immatriculation de la Société auprès du Registre du Commerce et des Sociétés de Paris.

38. LANGUES

Le présent Document d'Information est rédigé en anglais et est traduit en français. La version anglaise des présentes est la version qui fait foi. La traduction française des présentes est fournie à titre d'information uniquement. En cas de différence entre la version française et la version anglaise des présentes, la version anglaise prévaudra.

Les Statuts sont rédigés en français et déposés auprès du greffe du tribunal de commerce de Paris en français. Les Statuts peuvent être traduits en anglais. La version française des Statuts est la version qui fait foi. En cas de différence entre les versions française et anglaise, la version française prévaudra.

En cas de différence entre les Statuts et le présent Document d'Information, ce dernier prévaudra entre les Associés, la Société de Gestion, le Gestionnaire Délégué, le Gestionnaire Sous-Délégué, le Dépositaire, les Commissaires aux Comptes et tout autre prestataire de services de la Société.

Les communications entre les Associés, le Gérant, la Société de Gestion, le Gestionnaire Délégué et/ou le Gestionnaire Sous-Délégué peuvent, le cas échéant, se faire en anglais, ce à quoi les Associés consentent.

LISTE DES ANNEXES

Annexe 1 : Glossaire

Annexe 2 : Déclarations au titre du Règlement SFDR et du Règlement Taxonomie EU

Annexe 3 : Informations précontractuelles pour les produits financiers visés à l'article 8, paragraphe 1, 2 et 2 bis, du Règlement (UE) 2019/2088 et à l'article 6, premier alinéa du Règlement (UE) 2020/852

Annexe 4 : Facteurs de risques, conflits potentiels et autres considérations

ANNEXE 1.

GLOSSAIRE

Actif	désigne un actif quelconque de la Société.
Administration Centrale	a le sens qui lui est attribué à l'Article 3.
Administration Fiscale	désigne tout gouvernement, Etat ou municipalité ou toute autorité, organisme ou représentant local, étatique, fédéral ou autre, où que ce soit dans le monde, exerçant une fonction fiscale, de revenu, de douane ou de prélèvement.
Advisers Act	désigne l'U.S. Advisers Act of 1940, tel que modifié au moment considéré.
Affilié	désigne, à l'égard d'une Personne, toute autre Personne qui, directement ou indirectement, contrôle, est contrôlée par ou est sous contrôle commun avec la première Personne (étant entendu que le terme « contrôle » (et ses variantes) désigne la possession, directe ou indirecte, du pouvoir de diriger ou d'orienter la gestion et les politiques d'une Personne, que ce soit par la propriété d'actions avec droit de vote, par contrat ou autrement). Il est entendu que (i) les sociétés/entités de portefeuille de la Société et/ou de tout fonds ou véhicule de placement soutenu par Blackstone et les conseillers de Blackstone sur certaines industries ou segments de marché particuliers, (ii) les Clients de BIS, et (iii) les sociétés de gestion d'actifs tierces dans lesquelles Blackstone est susceptible de détenir une participation minoritaire, ne sont pas réputés être des Affiliés de la Société.
AMF	désigne l'Autorité des Marchés Financiers.
Annexe	désigne une annexe au présent Document d'Information.
Article	désigne un article du présent Document d'Information.
Associé	désigne un Investisseur Autorisé qui a souscrit à des Parts de la Société ou les a acquises.
Associé BHC	désigne tout Associé qui (i) est une banque au sens de la section 3 de l'U.S. Federal Deposit Insurance Act, une *Bank Holding Company*, une *Savings and Loan Holding Company*, une banque non-U.S. soumise au BHC Act conformément à l'U.S. International Banking Act de 1978, tel que modifié, ou un Affilié d'une telle *Bank Holding Company*, *Savings and Loan Holding*

	Company ou banque non-U.S. et qui (ii) a indiqué avoir ce statut par écrit au Gérant et à la Société de Gestion.
Autre Compte de Blackstone	désigne, selon le contexte, un ou plusieurs des éléments suivants, séparément ou ensemble : les fonds d'investissement, véhicules, comptes, produits et/ou autres dispositifs similaires financés en qualité de sponsor, conseillés et/ou gérés par Blackstone ou ses Affiliés, existants ou futurs (en ce compris, dans chaque cas, les fonds successeurs, véhicules alternatifs, véhicules de capital supplémentaire, fonds d'appoint (*surge funds*), fonds d'excédent (*overflow funds*), véhicules de co-investissement et autres entités constituées en lien avec Blackstone ou ses Affiliés dans le cadre de co-investissements ou d'investissements supplémentaires entrepris en qualité d'associé commandité s'y rapportant).
Autre FIA	a le sens qui lui est attribué à l'article L. 214-24, III du CMF.
Autre Fonds BX	désigne certains autres fonds de Blackstone dans lesquels ECRED Aggregator a investi ou co-investi.
Autres Clients	désigne, collectivement, les Autres Clients de BXCI et les Clients de Blackstone.
Autres Clients de BXCI	désigne, collectivement, les fonds d'investissement, les comptes clients (en ce compris les comptes gérés) et les comptes propres et/ou autres dispositifs similaires (en ce compris les dispositifs dans lesquels ECRED ou un ou plusieurs Autres Clients de BXCI détiennent des participations) que BXCI peut créer ou conseiller, directement ou indirectement, le cas échéant, et auxquels BXCI fournit des services de gestion d'investissements ou, indirectement, des services de conseil (à l'exception d'ECRED, l'ensemble des fonds et comptes dans lesquels ECRED détient une participation), en ce compris, dans chaque cas, tous les véhicules d'investissement alternatifs et les véhicules de capital additionnel s'y rapportant et tous les véhicules créés par BXCI pour exercer ses droits de co-investisseur ou d'associé commandité, tels qu'énoncés dans leurs documents constitutifs respectifs ; étant précisé, pour éviter toute ambiguïté, que les « Autres Clients de BXCI » ne comprennent pas BXCI en tant que donneur d'ordre d'un compte, en ce compris les comptes pour lesquels BXCI ou l'un de ses Affiliés agit en qualité de conseiller.
Avance sur les Frais Initiaux de la Société	a le sens qui lui est attribué à l'Article 23.7.
Avis de Rachat	a le sens qui lui est attribué à l'Article 8.2.2.1.

Bank Holding Company	désigne une « *bank holding company* » au sens de la section 2(a) du BHC Act.
Bénéficiaire	a le sens qui lui est attribué à l'Article 23.4.
BHC Act	désigne le U.S. Bank Holding Company Act de 1956, tel que modifié, ou tout autre texte lui succédant.
BIS	désigne Blackstone Insurance Solutions.
Blackstone	désigne Blackstone Inc. et ses Affiliés.
Blackstone Credit & Insurance ou BXCI	désigne la plateforme de dette privée de Blackstone, comprenant Blackstone Alternative Credit Advisors LP (ainsi que ses Affiliés dans la division dette de Blackstone qui, pour éviter toute ambiguïté, exclut Harvest Fund Advisors LLC et Blackstone Insurance Solutions).
Bulletin de Souscription	a le sens qui lui est attribué à l'Article 8.2.1.1.
Capital Social Maximum	désigne le montant au-delà duquel le capital social de la Société ne peut être augmenté.
Catégorie de Capitalisation	a le sens qui lui est attribué à l'Article 8.1.3.
Catégorie Initiale	a le sens qui lui est attribué à l'Article 8.2.3.1.
Catégorie de Parts	désigne une catégorie de Parts émises par la Société.
Clients de BIS	désigne les véhicules et comptes que BIS conseille, directement ou non, en ce compris les comptes pour lesquels un assureur investit directement sans qu'il n'y ait aucun véhicule distinct contrôlé par Blackstone.
Clients de Blackstone	désigne, collectivement, les fonds d'investissement, les comptes clients (en ce compris les comptes gérés) et les comptes propres et/ou autres dispositifs similaires (en ce compris les dispositifs dans lesquels ECRED ou un ou plusieurs Clients de Blackstone détiennent des participations) que Blackstone peut créer ou conseiller, directement ou indirectement, le cas échéant, et auxquels Blackstone fournit des services de gestion d'investissements ou, indirectement, des services de conseil (à l'exception d'ECRED, l'ensemble des fonds et comptes dans lesquels ECRED détient une participation et Autres Clients de BXCI), en ce compris, dans chaque cas, tous les véhicules d'investissement alternatifs et les véhicules de capital additionnel s'y rapportant et tous les véhicules créés par Blackstone pour exercer ses droits de co-investisseur ou d'associé commandité, tels qu'énoncés dans leurs documents constitutifs respectifs ; étant précisé, pour éviter toute ambiguïté, que les « Clients de Blackstone » ne comprennent pas Blackstone en tant que

	donneur d'ordre d'un compte, en ce compris les comptes pour lesquels Blackstone ou l'un de ses Affiliés agit en qualité de conseiller.
CLO	a le sens qui lui est attribué à l'Article 4.3.1.
CMF	désigne le Code monétaire et financier.
Commissaires aux Comptes	est défini à l'Article 3.
Commission AIFM	a le sens qui lui est attribué à l'Article 23.2.
Commission de Souscription	a le sens qui lui est attribué à l'Article 23.11.
Commission Gérant	a le sens qui lui est attribué à l'Article 23.1.
Commission Gestionnaire Délégué	a le sens qui lui est attribué à l'Article 23.3.
Comité Indépendant	a le sens qui lui est attribué à l'Article 16.
Contrat d'Administration	a le sens qui lui est attribué à l'Article 20.
Convention AIFM	désigne la convention de gestion conclue entre la Société de Gestion et la Société portant sur la gestion du portefeuille et la gestion des risques de la Société.
Convention de Délégation de Gestion	désigne la convention de délégation de la gestion du portefeuille conclue ou à conclure entre la Société de Gestion et le Gestionnaire Délégué concernant la gestion du portefeuille de la Société.
Convention de Dépositaire	a le sens qui lui est attribué à l'Article 20.
Convention de Sous-Délégation de Gestion	désigne la convention de délégation de la gestion du portefeuille conclue ou à conclure entre le Gestionnaire Délégué et le Gestionnaire Sous-Délégué concernant la gestion du portefeuille de la Société.
CRS	désigne le « *Common Reporting Standard* ».
DAC 6	a le sens qui lui est attribué à l'Article 7.
Date de Constitution	a le sens qui lui est attribué à l'Article 2.1.
Date d'Entrée en Vigueur	a le sens qui lui est attribué à l'Article 23.5.
Date de Rachat	a le sens qui lui est attribué à l'Article 8.2.2.1.
Date de Règlement de la Souscription	a le sens qui lui est attribué à l'Article 8.2.1.3.

Date de Souscription	a le sens qui lui est attribué à l'Article 8.2.1.1.
Date d'Évaluation	a le sens qui lui est attribué à l'Article 2.
Date Limite de Conversion	a le sens qui lui est attribué à l'Article 8.2.3.1.
Demande de Rachat	a le sens qui lui est attribué à l'Article 8.2.2.1.
Dépositaire	a le sens qui lui est attribué à l'Article 3.
DIC PRIIPS	désigne le Document d'Informations Clés de la Société établi conformément aux dispositions du Règlement (UE) n°1286/2014 du Parlement européen et du Conseil du 26 novembre 2014 sur les documents d'informations clés pour l'investisseur relatifs aux produits d'investissement packagés de détail et fondés sur l'assurance, et de ses règlements délégués ; tels qu'amendés le cas échéant.
Directive AIFM	désigne la Directive 2011/61/UE du Parlement européen et du Conseil du 8 juin 2011 sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs, telle que modifiée au moment considéré.
Directive DAC 2	a le sens qui lui est attribué à l'Article 7.
Distributeur Principal	désigne le Gestionnaire Délégué, pris en sa capacité de distributeur global de la Société définie plus amplement à l'Article 17.
Document d'Information	désigne le présent document.
ECRED	a le sens qui lui est attribué à l'Article 4.1.
ECRED Aggregator	a le sens qui lui est attribué à l'Article 4.1.
ECRED Feeder SICAV	a le sens qui lui est attribué à l'Article 16.
ECRED Master FCP	a le sens qui lui est attribué à l'Article 4.1.
Effet de Levier Net Cumulé	a le sens qui lui est attribué à l'Article 4.3.4.
Entité Concernée	désigne l'un des acteurs suivants : (a) la Société de Gestion ; (b) la Société ; (c) les sociétés du portefeuille ; et toute « entité liée » (*related entity*) (telle que définie par toute disposition applicable en matière d'information fiscale) de l'un

	des acteurs mentionnés aux paragraphes (a) à (c) inclus ci-dessus.
Entité de Portefeuille	désigne, séparément et collectivement, toute entité détenue, directement ou indirectement par le biais de filiales, par ECRED ou d'Autres Comptes de Blackstone, en ce compris, selon le contexte, des sociétés de portefeuille, des sociétés holding, des véhicules ad hoc et d'autres entités à travers lesquelles des Investissements sont détenus.
Entités Parallèles	a le sens qui lui est attribué à l'Article 4.3.5.
Entité(s) Parallèle(s) Sélectionnée(s)	désigne toute Entité Parallèle (ou toute catégorie d'actions, de parts ou de participations de celle-ci) qui est exclue du programme de rachat d'ECRED, calculée au niveau des Véhicules Parallèles ECRED Aggregator et d'ECRED Aggregator, tel que déterminé par le Gestionnaire Délégué à sa seule discrétion, en se reposant sur le fait que cette Entité Parallèle (ou toute catégorie d'actions, de parts ou de participations de celle-ci) : (i) est soumise à une limite de rachat comparable à la limitation de rachat applicable à ECRED Feeder SICAV, ECRED Master FCP et aux Entités Parallèles concernées (à l'exclusion, pour éviter toute ambiguïté, des Entités Parallèles Sélectionnées) ou est soumise à des conditions de liquidité qui n'auraient pas d'incidence défavorable significative sur le fonctionnement du programme de rachat d'ECRED (à l'exclusion, pour éviter toute ambiguïté, des Entités Parallèles Sélectionnées) ; et (ii) a mis en place un ou plusieurs outils de gestion de la liquidité afin d'encourager les investisseurs à investir à long terme dans cette Entité Parallèle Sélectionnée, qui peuvent inclure, sans s'y limiter, un ou plusieurs des éléments suivants : une Retenue pour Rachat Anticipé (ou une déduction similaire de type « soft-lock »), des commissions de rachat (ou une déduction de rachat similaire), une taxe anti-dilution et/ou une période de blocage pendant laquelle les actions, parts ou intérêts, selon le cas, ne peuvent être rachetés à la demande des investisseurs, dans chaque cas tel que déterminé par le Gestionnaire Délégué à sa seule discrétion. Le Gestionnaire Délégué réévaluera périodiquement, et au moins une fois par an, si une Entité Parallèle Sélectionnée doit continuer à être exclue du programme de rachat d'ECRED ou si une Entité Parallèle (ou toute catégorie d'actions, de parts ou de participations de celle-ci) doit être désignée comme Entité Parallèle Sélectionnée, dans chaque cas en se reposant sur sa conformité aux critères énoncés aux points (i) et (ii) ci-dessus.
ERISA	désigne la loi des États-Unis d'Amérique, intitulée *United States Employee Retirement Income Security Act of 1974*, telle que modifiée au moment considéré.

Exercice Comptable	a le sens qui lui est attribué à l'Article 26.
FATCA	désigne les Sections 1471 à 1474 du Code des impôts des Etats-Unis, toute réglementation actuelle ou future ou leurs interprétations officielles, tout accord passé conformément à la section 1471(b) du Code des impôts des Etats-Unis, ou toute réglementation ou loi fiscale ou pratique adoptée conformément à tout accord intergouvernemental conclu en relation avec la mise en œuvre de ces sections du Code des impôts des Etats-Unis.
Federal Reserve	désigne le Conseil des gouverneurs (*Board of Governors*) de la réserve fédérale (*Federal Reserve System*) des États-Unis.
FIA	désigne un fonds d'investissement alternatif au sens de la Directive AIFM.
FIA Octroyant des Prêts	a le sens qui lui est donné à l'Article 4.3.4.
Frais de Constitution et de Commercialisation	a le sens qui lui est attribué à l'Article 23.5.
Frais de la Société	a le sens qui lui est attribué à l'Article 23.6.
Gérant	est défini à l'Article 3.
Gestionnaire Délégué	est défini à l'Article 3.
Gestionnaire Sous-Délégué	est défini à l'Article 3.
HOLA	désigne le U.S. *Home Owner's Loan Act* de 1933, tel que modifié au moment considéré, ou tout autre texte lui succédant.
Imposition, Impôt, Taxe, ou Fiscal	désigne (i) toute forme d'imposition, de prélèvement, de droit, de charge, de majoration, de contribution, de retenue ou d'impôt de quelque nature que ce soit et sur un territoire quelconque (en ce compris toute amende, pénalité, majoration ou intérêt s'y rapportant) ; (ii) tout montant payé dans le cadre d'une transaction avec une Administration Fiscale s'y rapportant ; et/ou (iii) tout frais ou autre charge prélevé par une Administration Fiscale.
Informations	a le sens qui lui est attribué à l'Article 7.2.
Informations Confidentielles	a le sens qui lui est attribué à l'Article 36.
Informations FATCA	désigne les informations demandées par la Société de Gestion pour le compte de la Société ou d'un intermédiaire (ou son agent) en lien avec FATCA et que la Société de Gestion, pour le compte

	de la Société ou de son intermédiaire, estime devoir être raisonnablement fournies en application de FATCA.
Investissement	a le sens qui lui est attribué à l'Article 4.2.
Investissement en Dette Privée	a le sens qui lui est attribué à l'Article 4.2.
Investissement Opportuniste en Dette	a le sens qui lui est attribué à l'Article 4.2.
Investisseur Eligible	a le sens qui lui est attribué à l'Article 5.1.
Investisseur Récalcitrant FATCA	désigne tout Associé ou bénéficiaire effectif de Parts de la Société qui ne fournit pas les Informations FATCA demandées (ou qui ne fournit pas une dérogation d'origine légale lui interdisant la communication de telles informations à l'Administration Fiscale), ou tout Associé ou bénéficiaire effectif de Parts de la Société qui est une institution financière étrangère au sens de FATCA et qui, sauf exemption ou présomption de conformité, ne se conforme pas aux exigences de la Section 1471 (b) du Code des impôts des Etats-Unis.
Invalidité Qualifiée	a le sens qui lui est attribué à l'Article 8.2.2.1.
Jour Ouvré	désigne un jour où les marchés financiers sont ouverts à la fois en France, au Luxembourg, au Royaume-Uni et aux Etats-Unis.
Limite à l'Effet de Levier	a le sens qui lui est attribué à l'Article 4.3.4.
Liquidateur	a le sens qui lui est attribué à l'Article 28.
LMT	désigne les outils de gestion de la liquidité listés à l'Annexe V de la Directive AIFM.
Normes Comptables Françaises	a le sens qui lui est attribué à l'Article 27.
Normes IFRS	désigne les normes de communication financière intitulées « *International Financial Reporting Standards* », dans leur version adoptée par l'Union européenne.
Nouvelle Catégorie	a le sens qui lui est attribué à l'Article 8.2.3.1.
PAI	a le sens qui lui est attribué en ANNEXE 2.
Part	désigne une part sociale de la Société.
Part de Catégorie B	désigne une part appartenant à la Catégorie de Parts « B ».

Part de Catégorie INS_A-EUR	désigne une part appartenant à la Catégorie de Parts « INS_A-EUR ».
Participation à la Performance	a le sens qui lui est attribué à l'Article 23.4.
Participation à la Performance liée aux Plus-Values	a le sens qui lui est attribué à l'Article 23.4.1.2.
Participation à la Performance liée aux Revenus	a le sens qui lui est attribué à l'Article 23.4.1.1.
Partie Indemnisée	a le sens qui lui est attribué à l'Article 32.
Personne	désigne toute personne physique, société de personne, co-entreprise*, joint-venture*, société, société à responsabilité limitée, organisation ou association non constituée sous forme de société, trust (en ce compris ses trustees ès qualité), gouvernement (ou agence ou subdivision de celui-ci), entité publique ou autre entité.
Personne Interdite	a le sens qui lui est attribué à l'Article 8.2.2.4.
Personne U.S. Autorisée	désigne un investisseur qui déclare et garantit dans son Bulletin de Souscription qu'il est : (i) un « *accredited investor* » au sens de la *Regulation D* du *Securities Act* des Etats-Unis d'Amérique, et des règles, règlements et interprétations y afférentes, et (ii) un « *qualified purchaser* » au sens de la Section 2(a)(51) de *l'Investment Company Act* des Etats-Unis d'Amérique ; étant précisé que la Société de Gestion pourra, avec l'aide du Gestionnaire Délégué, admettre d'autres investisseurs en qualité de Personnes U.S. Autorisées.
Plafond d'Effet de Levier AIFMD II	a le sens qui lui est attribué à l'Article 4.3.4.
Prestataire de Services Administratifs et Comptables	est défini à l'Article 3.
Projet de Transaction	toute offre faite ou reçue par ECRED en vue d'une acquisition ou cession, ayant pour objet des emprunts, des titres de dette ou d'autres titres financiers (ou des droits sur ceux-ci) que Blackstone ou tout Autre Client, selon le cas, possède et qui peuvent avoir été créés aux Etats-Unis ou se rapporter à des actifs américains (qui, pour éviter toute ambiguïté, peuvent

également inclure des engagements non financés liés à ces emprunts, titres de dette ou autres titres financiers).

Prolongation du Délai de Préavis a le sens qui lui est attribué à l'Article 8.2.2.1.

Ratio de Levier a le sens qui lui est attribué à l'Article 4.3.4.

Régime de Déclaration d'Informations désigne :

(a) FATCA ;

(b) CRS ;

(c) tout accord intergouvernemental, traité, règlement, orientation, norme ou autre accord, conclu par toute autorité compétente ou tout organisme public afin de respecter, faciliter, compléter ou mettre en œuvre la législation, les règlements, les orientations ou les normes décrites aux paragraphes a) et b) ci-dessus ; et

(d) tout autre échange automatique d'informations similaire ou toute autre législation, réglementation, régime ou convention similaire en matière de déclaration ou de retenue d'impôt,

et, dans chaque cas, toute interprétation officielle de ces textes et toute doctrine administrative publiée à cet égard.

Règlement SFDR désigne le Règlement (UE) 2019/2088 du Parlement européen et du Conseil du 27 novembre 2019 sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers.

Règlement Taxonomie EU désigne le Règlement (UE) 2020/852 du Parlement Européen et du Conseil du 18 juin 2020 sur l'établissement d'un cadre visant à favoriser les investissements durables.

Rendements Nets sur Investissements Antérieurs à la Participation à la Performance a le sens qui lui est attribué à l'Article 23.4.1.1.

Représentant Client Indépendant a le sens qui lui est attribué à l'Article 18.

Représentants a le sens qui lui est attribué à l'Article 36.

Retenue pour Rachat Anticipé a le sens qui lui est attribué à l'Article 8.2.2.2.

Rétrocession	a le sens qui lui est attribué à l'Article 23.12.
RG AMF	désigne le Règlement général de l'Autorité des marchés financiers, tel que modifié au moment considéré.
Savings and Loan Holding Company	désigne une « *savings and loan company* » au sens de la section 10 du HOLA.
SEC	désigne la « Securities and Exchange Commission » des Etats-Unis.
Securities Act	désigne le « Securities Act of 1933 » des Etats-Unis, tel que modifié au moment considéré.
Seuil Minimum de Rachat Obligatoire	est défini à l'Article 8.2.2.3.
Société	désigne Blackstone Crédit Privé Europe SC.
Société de Gestion	est défini à l'Article 3.
Sponsor	désigne, en fonction du contexte ou de la législation applicable, le Gestionnaire Délégué et/ou le Gestionnaire Sous-Délégué et/ou Blackstone.
Statuts	désigne les statuts de la Société.
Transfert	désigne le transfert de la propriété d'une Part, de quelque manière et sous quelque forme que ce soit, en ce compris, notamment, par voie de cession, d'apport, d'échange, de transfert universel du patrimoine, d'apport d'actifs en nature, de mise en œuvre contractuelle ou judiciaire d'une garantie telle qu'une sûreté réelle ou un nantissement, de donation ou d'opération fiduciaire.
U.S. Federal Deposit Insurance Act	désigne le U.S. Federal Deposit Insurance Act de 1950, tel que modifié, ou tout autre texte lui succédant.
U.S. International Banking Act	désigne le U.S. International Banking Act de 1978, tel que modifié, ou tout autre texte lui succédant.
Valeur Liquidative	désigne la valeur des Actifs de la Société, moins le passif de la Société, déterminée conformément aux méthodes d'évaluation détaillées à l'Article 10.
Véhicule Intermédiaire	a le sens qui lui est attribué à l'Article 4.3.1.
Véhicule Nourricier	a le sens qui lui est attribué à l'Article 4.3.5.
Véhicules Parallèles	a le sens qui lui est attribué à l'Article 4.3.5.

ANNEXE 2.

DECLARATIONS AU TITRE DU REGLEMENT SFDR ET DU REGLEMENT TAXONOMIE EU

La Société doit être catégorisée comme un produit « article 8 » aux fins du règlement (UE) 2019/2088 du Parlement européen et du Conseil du 27 novembre 2019 sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers (le « **Règlement SFDR »**) parce qu'elle promeut certaines caractéristiques environnementales et sociales, entre autres caractéristiques. La Société peut réaliser des « investissements durables » au sens de l'article 2(17) du Règlement SFDR mais ne s'engage pas à réaliser une proportion minimale d'investissements durables. **Les informations concernant les caractéristiques environnementales et sociales promues par la Société figurent à l'Annexe 3 du présent Document d'Information.**

Étant donné que la Société est établie pour une durée de quatre-vingt-dix-neuf (99) ans, la Société de Gestion, sous réserve de la consultation du Gestionnaire Délégué ou du Gestionnaire Sous-Délégué, se réserve le droit, dans toute la mesure où cela n'est pas contraire à la réglementation applicable, de modifier les informations communiquées conformément à l'article 8 du Règlement SFDR, y compris, mais sans s'y limiter, les caractéristiques et les indicateurs de durabilité promus par la Société (y compris de cesser de promouvoir des caractéristiques environnementales et sociales).Le Règlement SFDR définit les « risques en matière de durabilité » comme des événements ou des situations dans le domaine environnemental, social ou de la gouvernance qui, s'ils surviennent, pourraient avoir une incidence négative importante, réelle ou potentielle, sur la valeur d'un investissement. La Société de Gestion a délégué la gestion du portefeuille de la Société au Gestionnaire Délégué. Les risques en matière de durabilité sont intégrés au processus de prise de décision et de suivi en matière d'investissement pour ECRED, en tant que composante des risques généralement susceptibles d'avoir un impact négatif important réel ou potentiel sur la valeur d'un investissement. Si cela est approprié pour un investissement, la Société de Gestion (ou son délégataire) peut effectuer un audit en termes de risque de durabilité et/ou prendre des mesures pour atténuer les risques de durabilité et préserver la valeur de l'investissement. ECRED peut être exposée à certains facteurs de risques potentiels en matière de durabilité, comme cela est illustré, entre autres, en ANNEXE 3. Nonobstant ce qui précède, les risques en matière de durabilité ne seront pas pertinents pour certaines activités non essentielles entreprises par ECRED (par exemple, la couverture).

À la date des présentes, le portefeuille de la Société est composé de différents investissements susceptibles d'évoluer dans le temps en fonction de décisions d'investissement spécifiques, et ainsi, l'identification et l'évaluation des risques, en ce compris les risques en matière de durabilité, auront lieu au cas par cas, comme indiqué ci-dessus. La Société de Gestion estime que l'intégration des risques en matière de durabilité dans les décisions d'investissement, combinée à un portefeuille diversifié approprié pour ECRED à la lumière de son objectif et de sa stratégie d'investissement, devrait contribuer à atténuer l'impact potentiel significativement négatif des risques en matière de durabilité sur les rendements d'ECRED, bien qu'il n'y ait aucune garantie que tous ces risques seront atténués en totalité ou en partie, ni qu'ils seront identifiés avant la date de l'investissement.

La Société de Gestion (ou le Gestionnaire Délégué et le Gestionnaire Sous-Délégué) mesure généralement les aspects environnementaux et sociaux pertinents en utilisant des normes, des lignes directrices et des mesures de tiers, des données provenant des portefeuilles de Blackstone, des rapports d'entreprises et des informations accessibles au public, selon ce qui apparaît pertinent à la Société de Gestion (ou au Gestionnaire Délégué et au Gestionnaire Sous-Délégué).

Pas de prise en compte des principales incidences négatives. La Société de Gestion ne prend pas en compte les principales incidences négatives (une « **PAI** ») de ses décisions d'investissement sur les facteurs de durabilité au sens de l'article 4, paragraphe 1, point a), de SFDR, tel qu'expliqué par la Société de Gestion sur son site internet conformément à l'article 4, paragraphe 1, point b), à l'adresse suivante : https://iqeq.fr/notre-politique-esg/. Actuellement, les délégataires de la Société de Gestion (le Gestionnaire Délégué et le Gestionnaire Sous-Délégué) ne prennent pas en compte, au sens de l'article 4, paragraphe 1, point a) du Règlement SFDR, les incidences négatives de leurs décisions d'investissement sur les facteurs de durabilité. Les raisons pour lesquelles les délégataires de la Société de Gestion ne prennent, pour le moment, pas en considération les principales incidences négatives peuvent être consultées à l'adresse suivante : https://www.blackstone.com/european-overview/.

ANNEXE 3.

INFORMATIONS PRECONTRACTUELLES POUR LES PRODUITS FINANCIERS VISES A L'ARTICLE 8, PARAGRAPHE 1, 2 ET 2 BIS, DU REGLEMENT (UE) 2019/2088 ET A L'ARTICLE 6, PREMIER ALINEA DU REGLEMENT (UE) 2020/852

Nom du produit : Blackstone Crédit Privé Europe SC (le « **Fonds** »)

Identifiant de l'entité juridique : 969500V8FBRWADZY3I12

Les termes en majuscules qui ne sont pas définis dans le présent document ont la signification qui leur est donnée dans le Document d'information de Blackstone Crédit Privé Europe SC, tel qu'il peut être modifié de temps à autre (le « **Document d'information** »).

Par **investissement durable**, on entend un investissement dans une activité économique qui contribue à un objectif environnemental ou social, pour autant qu'il ne cause de préjudice important à aucun de ces objectifs et que les sociétés dans lesquelles le produit financier investit appliquent des pratiques de bonne gouvernance.

La taxinomie de l'UE est un système de classification institué par le règlement (UE) 2020/852, qui dresse une liste d'activités économiques durables sur le plan environnemental. Ce règlement ne comprend pas de liste d'activités économiques durables sur le plan social. Les investissements durables ayant un objectif environnemental ne sont pas nécessairement alignés sur la taxinomie.

Caractéristiques environnementales et/ou sociales

Ce produit financier a-t-il un objectif d'investissement durable ?

●● ☐ Oui ●○ ☒ Non

☐ Il réalisera un minimum d'**investissements durables ayant un objectif environnemental :**___ %

- ☐ dans des activités économiques qui sont considérées comme durables sur le plan environnemental au titre de la Taxonomie de l'UE
- ☐ dans des activités économiques qui ne sont pas considérées comme durables sur le plan environnemental au titre de la Taxonomie de l'UE

☐ Il réalisera un minimum d'**investissements durables ayant un objectif social :**_____ %

☐ Il **promeut des caractéristiques environnementales/sociales (E/S)** et, bien qu'il n'ait pas pour objectif l'investissement durable, il contiendra une proportion minimale de ___ % d'investissements durables

- ☐ Ayant un objectif environnemental dans des activités économiques qui sont considérées comme durables sur le plan environnemental au titre de la Taxinomie de l'UE
- ☐ Ayant un objectif environnemental dans des activités économiques qui ne sont pas considérées comme durables sur le plan environnemental au titre de la taxinomie de l'UE
- ☐ ayant un objectif social

☒ Il promeut des caractéristiques E/S, mais **ne réalisera pas d'investissements durables**

Quelles caractéristiques environnementales et/ou sociales sont promues par ce produit financier ?

Le Fonds investira principalement ses actifs indirectement, à travers l'ECRED Aggregator. Le Fonds investira dans l'ECRED Aggregator, une filiale établie en tant que société en commandite spéciale de droit luxembourgeois permettant la détention indirecte des investissements d'ECRED, en parallèle à Blackstone European Private Credit Fund (Master) FCP, un fonds maître organisé en tant que Fonds commun de placement à compartiments multiples de droit luxembourgeois. Ces communications d'informations doivent être lues en conséquence.

La caractéristique environnementale et sociale favorisée par le Fonds est un engagement dans le but d'atteindre un profil environnemental, social et de durabilité minimum des entreprises dans lesquelles le Fonds investit (ces entreprises, les « **Entreprises détenues** ») lorsque l'investissement est un Investissement en dette privée (« **Entreprises détenues en dette privée** ») par référence à un outil exclusif de notation de la maturité en matière de durabilité (l'« **Indicateur de Maturité en matière de Durabilité** »).

L'Indicateur de Maturité en matière de Durabilité a été créé par Blackstone Credit & Insurance (« **BXCI** ») en partenariat avec un consultant tiers en matière de durabilité. L'Indicateur de Maturité en matière de Durabilité est un outil exclusif de notation de la maturité en matière de durabilité spécifique au secteur, fondé sur les normes du Sustainability Accounting Standards Board (« **SASB** »). L'Indicateur de Maturité en matière de Durabilité comprend l'évaluation de certains risques en matière de durabilité et de facteurs de maturité. La note attribuée à chaque société sera comprise entre 0 et 100. Les meilleures notes correspondent à une maturité supérieure en matière de durabilité.

Les Entreprises détenues en dette privée qui obtiennent une note de 60 ou moins seront considérées comme des Cibles d'engagement en matière de durabilité (« **Cibles d'engagement en matière de durabilité** ») et BXCI cherchera à dialoguer avec elles dans le but d'améliorer leur profil environnemental, social et de durabilité par référence à l'Indicateur de Maturité en matière de Durabilité (ainsi qu'en menant éventuellement des formes plus générales d'engagement en matière de durabilité avec d'autres Entreprises détenues en dette privée).

BXCI et IQ EQ Management S.A.S. estiment que leurs engagements peuvent non seulement améliorer les profils environnementaux, sociaux et de durabilité, mais aussi permettre une meilleure gestion des risques d'investissement à long terme.

Le Fonds n'a pas désigné d'indice de référence dans le but d'atteindre ses caractéristiques environnementales et sociales promues.

- ***Quels sont les indicateurs de durabilité utilisés pour mesurer la réalisation de chacune des caractéristiques environnementales ou sociales promues par le produit financier ?***

Les **indicateurs de durabilité** permettent de mesurer la manière dont les objectifs de durabilité de ce produit financier sont atteints.

Le Fonds rendra compte de la réalisation des caractéristiques environnementales et sociales qu'il promeut pour ses investissements à l'aide des indicateurs de durabilité suivants, chacun étant mesuré par BXCI à la fin de la période de référence :

1. Le nombre total d'engagements durables directs ou indirects réalisés au cours de la période de référence avec les Cibles d'engagement en matière de durabilité ou leur sponsor, le cas échéant. Des exemples de tels engagements peuvent inclure, mais ne sont pas limités à :

i. la mise à disposition d'une ou plusieurs ressources en matière de durabilité (par exemple un guide sur les politiques, un manuel sur le carbone, une évaluation de la cybersécurité ou un accélérateur de décarbonisation) ;

ii. une discussion substantielle ou une série de discussions, qu'elles soient verbales, écrites ou autres (comme déterminé par le GFIA (ou son délégué) agissant de bonne foi) avec l'équipe en charge de la durabilité de BXCI ou toute autre équipe pertinente de BXCI, l'équipe en charge de la durabilité de Blackstone au sens large, et/ou l'équipe de cybersécurité de Blackstone, l'équipe de création de valeur de BXCI sur un sujet ou une question en matière de durabilité en particulier ;

iii. l'introduction d'un consultant ou d'un prestataire de services vérifié par BXCI ; et

iv. une réponse à un questionnaire en matière de durabilité de BXCI.

2a. Le nombre absolu d'Entreprises détenues en dette privée du portefeuille évaluées à l'aide de l'Indicateur de Maturité en matière de Durabilité.

2b. La proportion d'Entreprises détenues en dette privée dans le portefeuille[1] évaluée à l'aide de l'Indicateur de Maturité en matière de Durabilité.

2c. Proportion d'Entreprises détenues en dette privée notées dans le portefeuille[2] qui ont reçu des notes d'Indicateur de Maturité en matière de Durabilité supérieures à 60.

3. La proportion, en nombre absolu, d'Entreprises détenues en dette privée auxquelles le questionnaire en matière de durabilité de BXCI a été envoyé au cours de la période de référence afin de permettre un suivi et un reporting plus détaillés des indicateurs en matière de durabilité.

4. Empreinte carbone du Fonds (émissions de Scope 1 et de Scope 2, tonnes métriques de CO2e/millions d'euros investis), rapportée telle qu'elle a été communiquée par les Entreprises détenues, ou sinon estimée.

[1] Calculé comme une proportion du capital engagé ou investi dans des Entreprises détenues en dette privée.

[2] Calculé en tant que proportion du capital engagé ou investi dans des Entreprises détenues en dette privée avec une notation.

La taxinomie de l'UE établit un principe consistant à «ne pas causer de préjudice important» en vertu duquel les investissements alignés sur la taxinomie ne devraient pas causer de préjudice important aux objectifs de la taxinomie de l'UE et qui s'accompagne de critères spécifiques de l'UE.

Le principe consistant à «ne pas causer de préjudice important» s'applique uniquement aux investissements sous-jacents au produit financier qui prennent en compte les critères de l'Union européenne en matière d'activités économiques durables sur le plan environnemental. Les investissements sous-jacents à la portion restante de ce produit financier ne prennent pas en compte les critères de l'Union européenne en matière d'activités économiques durables sur le plan environnemental.

Tout autre investissement durable ne doit pas non plus causer de préjudice important aux objectifs environnementaux ou sociaux.

Les **principales incidences négatives** correspondent aux incidences négatives les plus significatives des décisions d'investissement sur les facteurs de durabilité liés aux questions environnementales, sociales et de personnel, au respect des droits de l'homme et à la lutte contre la corruption et les actes de corruption.



Ce produit financier prend-il en considération les principales incidences négatives sur les facteurs de durabilité ?

☐ Oui

☒ Non, car le GFIA ne prend pas en compte les principales incidences négatives de ses décisions d'investissement sur les facteurs de durabilité. Les raisons pour lesquelles le GFIA ne prend pas en compte les principales incidences négatives sont exposées dans le Document d'information.



Quelle est la stratégie d'investissement suivie par ce produit financier ?

La **stratégie d'investissement** guide les décisions d'investissement selon des facteurs tels que les objectifs d'investissement et la tolérance au risque.

L'objectif d'investissement du Fonds est de fournir des rendements attractifs adaptés en fonction du risque, principalement au moyen de revenus courants, avec un équilibre tiré provenant de l'appréciation du capital à plus long terme. Le Fonds entend atteindre ses objectifs en investissant dans un portefeuille fortement diversifié constitué principalement d'investissements initiés et négociés de manière privée dans des sociétés européennes, axés sur des prêts à taux variable, des prêts de premier rang et des prêts assortis de garantie de premier rang, avec une exposition dynamique à un large éventail d'autres investissements en dette privée, comme indiqué plus en détail dans le Document d'information. Le portefeuille investira également, dans une moindre mesure, dans des titres de créance liquides, y compris des prêts largement syndiqués.

L'objectif et la stratégie d'investissement du Fonds sont décrits dans le Document d'information et les statuts (tels que modifiés de temps à autre). Ce qui précède n'est qu'un résumé et en cas de divergence entre ce résumé et le Document d'information et/ou les statuts, ces documents prévaudront.

- ***Quels sont les éléments contraignants de la stratégie d'investissement utilisés pour sélectionner les investissements afin d'atteindre chacune des caractéristiques environnementales ou sociales promues par ce produit financier ?***

  Au moins 70 %[3] des Entreprises détenues en dette privée seront évaluées à l'aide de l'Indicateur de Maturité en matière de Durabilité.

  Le Fonds ne cherche pas à atteindre la caractéristique promue à travers le processus de sélection des investissements. Aucune note minimale, selon l'Indicateur de Maturité en matière de Durabilité, ne doit être atteinte pour qu'un investissement soit effectué. Le Fonds cherche plutôt à atteindre la caractéristique qu'il promeut par un engagement dans le but d'atteindre un profil environnemental, social et de durabilité minimum pour les Entreprises détenues en dette privée en se référant à l'Indicateur de Maturité en matière de Durabilité. Les Entreprises détenues en dette privée qui ont obtenu une note supérieure à 60 sont considérées comme ayant le profil minimum. L'Indicateur de Maturité en matière de Durabilité sera utilisé pour aider à identifier les opportunités potentielles d'engagement en matière de durabilité avec des Cibles d'engagement en matière de durabilité.

- ***Quelle est la politique mise en œuvre pour évaluer les pratiques de bonne gouvernance des sociétés bénéficiaires des investissements ?***

  Les pratiques de **bonne gouvernance** concernent des structures de gestion saines, les relations avec le personnel, la rémunération du personnel et le respect des obligations fiscales.

  Les pratiques de bonne gouvernance sont évaluées à la fois dans le cadre du processus de souscription des investissements et dans le cadre d'un suivi continu. La nature et la portée de l'évaluation dépendent du type et de la structure de l'investissement et d'autres facteurs tels que la disponibilité d'informations pertinentes. Les évaluations peuvent prendre en compte des actions planifiées, y compris, par exemple, des actions qui seront entreprises immédiatement après la fermeture ou dans un délai relativement court.

  Dans son évaluation des pratiques de bonne gouvernance, le GFIA (ou son délégué) tiendra compte, au minimum, des questions qu'il considère comme pertinentes pour les quatre piliers de bonne gouvernance identifiés (structures de gestion saines, relations avec les employés, rémunération du personnel et respect des règles fiscales).

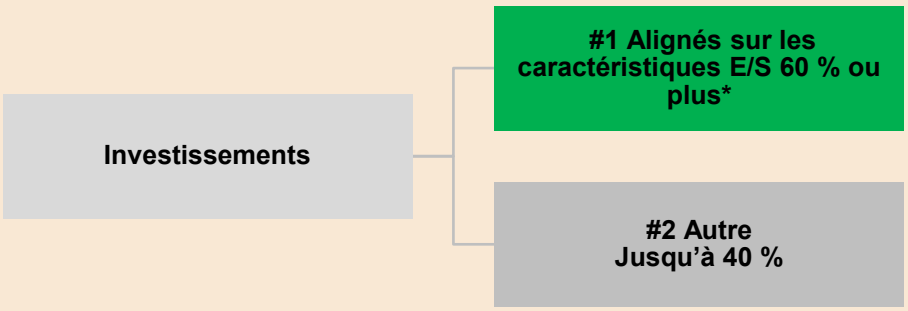
Quelle est l'allocation des actifs prévue pour ce produit financier ?

L'**allocation des actifs** décrit la proportion Des investissements dans des actifs spécifiques.

Un investissement sera considéré comme « Alignés sur les caractéristiques E/S #1 » lorsque l'Entreprise détenue en dette privée a été notée à l'aide de l'Indicateur de Maturité en matière de Durabilité et : (i) n'est pas une Cible d'engagement en matière de durabilité ; ou (ii) est une Cible d'engagement en matière de durabilité, mais lorsqu'en plus il existe un engagement visant à atteindre un profil environnemental, social et de durabilité minimum de l'Entreprise détenue en dette privée en référence à l'Indicateur de Maturité en matière de Durabilité qui a été réalisé. À compter de la période de référence débutant le 1er janvier 2025, au moins 60 % des actifs du Fonds, en moyenne sur chaque période de référence, devraient être « #1 Alignés sur les caractéristiques E/S ».

[3] Calculé comme une proportion du capital engagé ou investi dans de tels investissements, mesuré à la fin de chaque période de référence.

Les activités alignées sur la taxonomie sont exprimées en % :
- Du chiffre d'affaires pour refléter la proportion des revenus provenant des activités vertes des sociétés bénéficiaires des investissements
- Des dépenses d'investissement (CapEx) pour montrer les investissements verts réalisés par les sociétés bénéficiaires des investissements, pour une transition vers une économie verte par exemple ;
- Des dépenses d'exploitation (OpEx) pour refléter les activités opérationnelles vertes des sociétés dans lesquelles le produit financier investit.



La catégorie **#1 Alignés sur les caractéristiques E/S** inclut les investissements du produit financier utilisés pour atteindre les caractéristiques environnementales ou sociales promues par le produit financier.

La catégorie **#2 Autres** inclut les investissements restants du produit financier qui ne sont ni alignés sur les caractéristiques environnementales ou sociales, ni considérés comme des investissements durables.

***** *À compter de la période de référence débutant le 1er janvier 2025, au moins 60 % des actifs du Fonds, en moyenne sur chaque période de référence, devraient être « #1 Alignés sur les caractéristiques E/S ».*

Comment l'utilisation des produits dérivés permet-elle d'atteindre les caractéristiques environnementales ou sociales promues par le produit financier ?

Le Fonds ne prévoit pas d'utiliser des produits dérivés pour atteindre sa caractéristique promue.

Dans quelle proportion minimale les investissements durables ayant un objectif environnemental sont-ils alignés sur la taxonomie de l'UE ?

Le Fonds peut effectuer des investissements dans des activités économiques écologiquement durables telles que définies dans le Règlement (UE) 2020/852 (investissements « **Respectant la Taxonomie** »), mais il ne s'engage pas à le faire. La stratégie d'investissement du Fonds ne consistant pas à chercher activement à investir dans des investissements Respectant la Taxonomie, par conséquent, la part minimale d'alignement des investissements durables ayant un objectif environnemental sur la Taxonomie de l'UE est donc de 0 %.

Dans la mesure où le Fonds peut indiquer qu'une partie des investissements est considérés comme Respectant la Taxonomie, ces chiffres peuvent être tirés de communications d'informations publiques et/ou d'informations équivalentes obtenues directement auprès des émetteurs. Dans certaines circonstances, des évaluations et des estimations complémentaires basées sur des informations provenant d'autres sources peuvent également être utilisées. Les Entreprises détenues peuvent prendre des dispositions pour l'audit ou l'assurance des chiffres qu'elles publient ou fournissent, mais il n'est pas prévu que ces chiffres soient vérifiés par un ou plusieurs auditeurs ou examinés par une ou plusieurs tierces parties.

Le Fonds peut détenir des expositions souveraines sous forme de dette souveraine afin de générer des liquidités pour son portefeuille. Il est peu probable qu'il soit possible d'évaluer correctement si ces expositions souveraines contribuent à des activités durables sur le plan environnemental.

Pour se conformer à la Taxonomie de l'UE, les critères applicables au **gaz fossile** comprennent la limitation des émissions et le passage à une énergie entièrement renouvelable ou à des combustibles à faible teneur en carbone d'ici la fin de 2035. Pour **l'énergie nucléaire**, les critères comprennent des règles détaillées en matière de sécurité et de gestion des déchets.

Les **activités habilitantes** permettent directement à d'autres activités de contribuer de manière substantielle à la réalisation d'un objectif environnemental.

Les **activités transitoires** sont des activités pour lesquelles il n'existe pas encore de solutions de remplacement sobres en carbone et, entre autres, dont les niveaux d'émission de gaz à effet de serre correspondent aux meilleures performances réalisables.

Le produit financier investit-il dans des activités liées au gaz fossile et/ou à l'énergie nucléaire conformes à la taxonomie de l'UE[4] ?

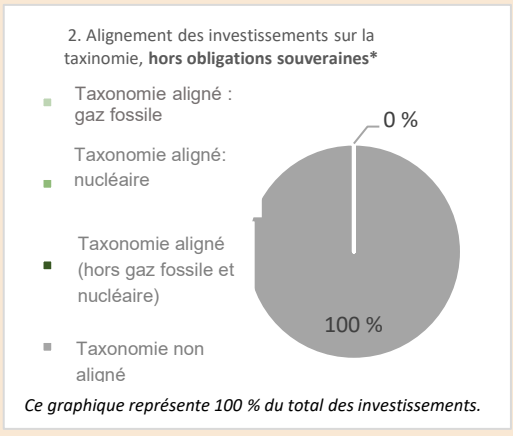
☐ Oui :

☐ Dans le gaz fossile ☐ Dans l'énergie nucléaire

☒ Non

Les deux graphiques ci-dessous font apparaître en vert le pourcentage minimal d'investissements alignés sur la taxinomie de l'UE. Étant donné qu'il n'existe pas de méthodologie appropriée pour déterminer l'alignement des obligations souveraines* sur la taxinomie, le premier graphique montre l'alignement sur la taxinomie par rapport à tous les investissements du produit financier, y compris les obligations souveraines, tandis que le deuxième graphique représente l'alignement sur la taxinomie uniquement par rapport aux investissements du produit financier autres que les obligations souveraines.





Ce graphique représente 100 % du total des investissements.

** Aux fins de ces graphiques, les « obligations souveraines » comprennent toutes les expositions souveraines*

*** Il est à noter que le Fonds peut investir dans des obligations souveraines de temps à autre afin de générer des liquidités pour son portefeuille et que ce chiffre peut donc faire l'objet d'ajustements mineurs*

Quelle est la proportion minimale d'investissements dans des activités transitoires et habilitantes ?

Le Fonds peut investir dans des activités Respectant la Taxonomie, mais ne s'engage pas à le faire. Il n'y a donc pas de part minimale d'investissement dans des activités transitoires et habilitantes.

[4] Les activités liées au gaz fossile et/ou au nucléaire ne seront conformes à la Taxonomie de l'UE que si elles contribuent à limiter le changement climatique (« atténuation du changement climatique ») et ne nuisent pas de manière significative aux objectifs de la Taxonomie de l'UE (voir la note explicative dans la marge de gauche). Les critères complets pour les activités économiques liées au gaz fossile et à l'énergie nucléaire qui sont conformes à la Taxonomie de l'UE sont définis dans le règlement délégué (UE) 2022/1214 de la Commission.

Quels investissements sont inclus dans la catégorie « #2 Autres », quelle est leur finalité et existe-t-il des garanties environnementales ou sociales minimales ?

Les investissements inclus dans la catégorie « **#2 Autres** » peuvent comprendre, sans s'y limiter : des liquidités et/ou des équivalents de liquidités détenus à des fins de trésorerie, des produits dérivés détenus à des fins de couverture pour lesquels il n'existe pas de garanties environnementales ou sociales minimales, des Investissements opportunistes en dette et des Investissements en dette privée pour lesquels l'Entreprise détenue (i) n'a pas été notée à l'aide de l'Indicateur de Maturité en matière de Durabilité ; ou (ii) est une Cible d'engagement en matière de durabilité avec laquelle aucun engagement n'a été pris.

Avant de réaliser un investissement en dette privée ou un investissement opportuniste en dette, BXCI suit généralement un processus lié au devoir de vigilance qu'elle juge raisonnable et approprié en fonction des faits et des circonstances applicables à chaque investissement. Les vérifications liées au devoir de vigilance peuvent, entre autres, impliquer l'évaluation de questions environnementales, sociales et de gouvernance importantes et complexes. BXCI applique également une politique en matière de durabilité et a l'intention de l'appliquer aux activités d'investissement de la Société. En fonction de l'investissement, certains facteurs de durabilité pourraient avoir un effet important sur le rendement et le profil de risque de l'investissement. Le Sponsor s'efforce de prendre en compte les facteurs de durabilité importants[5], le cas échéant, dans le cadre de ses activités d'investissement. En ce qui concerne les instruments financiers dérivés détenus à des fins de couverture et les équivalents de trésorerie, il se peut toutefois qu'il ne soit pas possible d'appliquer des mesures de protection sociale ou environnementale significatives.

Où puis-je trouver en ligne davantage d'informations spécifiques au produit ?

De plus amples informations sur le produit sont accessibles sur le site internet :

https://www.bxcreditpriveeurope.com

Pour IQ EQ Management S.A.S. https://iqeq.fr/notre-politique-esg/

[5] Dans ce contexte, les facteurs de durabilité « importants » sont définis comme les facteurs de durabilité qui, de l'avis du Sponsor, ont ou pourraient avoir un impact important sur la capacité future d'un investissement à créer, préserver ou diminuer la valeur économique de l'organisation et de ses parties prenantes. Le terme « important » tel qu'il est utilisé dans le présent document ne doit pas nécessairement être assimilé ou considéré comme une représentation de « matérialité » de ces facteurs de durabilité en vertu des lois fédérales américaines sur les valeurs mobilières ou de tout autre régime juridique ou réglementaire similaire à l'échelle mondiale.

ANNEXE 4.

FACTEURS DE RISQUES, CONFLITS POTENTIELS ET AUTRES CONSIDÉRATIONS

La présente Annexe est un extrait du prospectus d'ECRED Master FCP et, sous réserve du droit applicable ou de tout facteur de risque prévu plus spécifiquement pour la Société ci-dessous, s'applique *mutatis mutandis* à la Société tant que celle-ci investit en parallèle avec ECRED Master FCP. Chaque terme en majuscule utilisé au sein de la présente ANNEXE 4 et qui n'est pas défini par le présent Document d'Information ou dans la présente ANNEXE 4 a, sauf si le contexte l'exige autrement, la signification qui lui est attribuée dans le prospectus d'ECRED Master FCP. Pour éviter toute ambiguïté, chaque référence aux « Porteurs de Parts » dans la présente ANNEXE 4 doit être interprétée comme une référence aux Associés de la Société.

En sus des facteurs de risque figurant au sein du prospectus d'ECRED Master FCP reproduits ci-dessous, les Associés doivent attentivement prendre connaissance du facteur de risque suivant relatif à la Société plus spécifiquement tel que détaillé ci-après.

1. FACTEURS DE RISQUE ADDITIONNELS APPLICABLES À LA SOCIÉTÉ

Risque lié à la forme juridique de la Société. La Société est constituée sous la forme d'une société civile de portefeuille à capital variable de droit français, régie par les articles 1832 et suivants du Code civil. Conformément à l'article 1857 du Code civil, les associés d'une société civile sont indéfiniment responsables, vis-à-vis des autres associés et des tiers, des dettes et obligations de cette société civile, proportionnellement à la fraction du capital social de la société civile que leurs parts respectives représentent. Par voie de conséquence, les Associés de la Société doivent être dûment informés, avant d'investir dans la Société, qu'ils pourraient être tenus indéfiniment responsables vis-à-vis des autres Associés et des tiers des dettes et obligations contractées par la Société dans le cadre de la mise en œuvre de sa stratégie d'investissement. En outre, les Associés de la Société reconnaissent qu'ils restent tenus pendant cinq (5) ans, envers les autres Associés et les tiers, de l'ensemble des dettes et obligations de la Société existant à la date du rachat complet des Parts de la Société qu'ils détiennent, conformément aux dispositions de l'article L. 231-6 du Code de commerce. Il existe un risque que les Associés perdent plus que le montant du capital qu'ils ont investi dans la Société et doivent évaluer leur capacité financière à supporter un tel risque en conséquence, avant d'investir dans la Société.

Risque lié à la classification du Règlement UE sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers. La Société doit être catégorisée comme un produit « article 8 » aux fins du Règlement SFDR parce qu'elle promeut certaines caractéristiques environnementales et sociales, entre autres caractéristiques. La Société peut réaliser des « investissements durables » au sens de l'article 2(17) du Règlement SFDR mais ne s'engage pas à réaliser une proportion minimale d'investissements durables. Il existe une incertitude juridique concernant les paramètres applicables à la catégorisation d'un produit financier dans le cadre du Règlement SFDR et il n'y a aucune garantie que les régulateurs seront en accord avec la caractérisation choisie. S'il s'avère que la Société a été qualifiée de manière incorrecte, il peut y avoir un risque de contrôle, de procédure d'exécution et/ou de sanctions.

En vertu du Règlement SFDR, lorsque des produits relevant de l'article 8 (tels que la Société) investissent dans des sociétés, ils ne doivent le faire que dans des sociétés (ces sociétés étant appelées « **Entreprises détenues** ») qui suivent des pratiques de bonne gouvernance. La Société de Gestion (en consultation avec le Gestionnaire Délégué et le Gestionnaire Sous-Délégué) est tenue d'évaluer les pratiques de gouvernance des Entreprises détenues (également dénommées Entités de Portefeuille) de la Société, et les procédures de *due diligence* et de suivi des investissements de la Société ont été renforcées en conséquence mais, à l'heure actuelle, aucun seuil n'a été fixé par la loi ni aucune ligne directrice n'a été émise pour déterminer si de telles pratiques de gouvernance doivent être considérées comme « bonnes ». Il est possible que la loi ou les lignes directrices établissent ultérieurement une norme d'évaluation de la bonne gouvernance et que cette norme soit différente ou supérieure à celle appliquée par la Société de Gestion (après consultation du Gestionnaire Délégué et du Gestionnaire Sous-Délégué). Cela pourrait (i) entraîner la violation par la Société de Gestion de ses obligations en vertu de l'article 8 du Règlement SFDR et/ou (ii) restreindre matériellement les investissements potentiels disponibles pour la Société tant que la Société promeut des caractéristiques environnementales ou sociales. Dans le cas d'un manquement de la Société de Gestion tel que décrit ci-dessus, le Sponsor prévoit de chercher à remédier à ce manquement en prenant contact directement avec l'Entité de Portefeuille pour aborder les pratiques de gouvernance de cette Entité de Portefeuille. Rien ne garantit qu'une Entité de Portefeuille sera en mesure de remédier de manière adéquate aux lacunes de ses pratiques en matière de gouvernance, ni que le Sponsor parviendra à remédier à un manquement ou à garantir la conformité d'une Entité de Portefeuille aux pratiques de bonne gouvernance requises, et en conséquence, le Sponsor pourrait chercher à céder l'investissement

dans les Entités de Portefeuille ou à cesser la promotion des caractéristiques environnementales et sociales (ce que, dans la mesure où cela n'est pas contraire à la législation applicable, le Sponsor se réserve le droit de faire). Nonobstant ce qui précède, la promotion des caractéristiques environnementales et sociales et la poursuite de toute initiative liée à la gestion et au respect continus des pratiques de bonne gouvernance ne seront poursuivies que dans la mesure où ces activités sont compatibles avec l'objectif de la Société de chercher à maximiser les rendements ajustés au risque.

AIFMD II. En novembre 2021, la Commission européenne a publié sa proposition législative de directive (dite « **AIFMD II** ») modifiant la Directive AIFM. AIFMD II a été publiée au Journal Officiel le 26 mars 2024 et est entrée en vigueur le 15 avril 2024. Les mesures qui y sont prévues seront applicables à compter du 16 avril 2026, à l'exception de dispositions transitoires spécifiques susceptibles de s'appliquer dans certains cas. Toutefois, il convient de noter que AIFMD II ne devrait pas être mise en œuvre en France à cette date et que sa transposition en droit français pourrait être retardée de plusieurs mois. En conséquence, une incertitude juridique subsiste quant à la date à partir de laquelle ces exigences s'appliqueront effectivement à la Société, ainsi qu'à la portée précise, à l'interprétation et aux implications pratiques de certaines des règles susmentionnées.

Les dispositions introduites par AIFMD II sont susceptibles d'avoir des effets significatifs et substantiels sur les opérations, la structure, les stratégies d'investissement et la conformité réglementaire des fonds gérés ou commercialisés au sein de l'Union européenne, y compris la Société.

AIFMD II introduit des exigences nouvelles et renforcées applicables aux gestionnaires de FIA exerçant des activités d'octroi de prêts en tant qu'Investissements, incluant des obligations de rétention des risques, notamment à l'égard de certains prêts octroyés qui sont transférés à des tiers, des restrictions visant les stratégies d'octroi de prêts conçues principalement en vue de leur distribution, ainsi que des interdictions de consentir des prêts à la Société de Gestion, à son personnel, à ses délégataires, au dépositaire et à certaines entités du groupe (sous réserve d'exceptions limitées). Conformément à l'article 15(4), points a) et c), de la Directive AIFM, une limite de concentration par emprunteur s'applique à la Société, fixée à 20 % de son capital, sur une base agrégée, à l'égard de tout emprunteur constituant une entreprise financière, un FIA ou un OPCVM (tels que définis à l'article 15, paragraphe (4 bis), de la Directive AIFM). Il convient de se référer aux stipulations du présent Document d'Information concernant toute autre limite de concentration par emprunteur susceptible de s'appliquer à la Société.

Il subsiste une incertitude quant à la définition exacte d'un « FIA Octroyant des Prêts » et, en l'absence d'orientations réglementaires, la qualification d'un fonds d'investissement alternatif en tant que « FIA Octroyant des Prêts » relève de l'appréciation de la Société de Gestion, agissant de manière raisonnable dans le cadre des paramètres fixés par AIFMD II. La Société de Gestion prévoit actuellement que la Société remplira les critères d'un FIA Octroyant des Prêts. La Société sera réputée se conformer aux exigences supplémentaires en matière d'effet de levier applicables aux fonds qualifiés de FIA Octroyant des Prêts jusqu'au 16 avril 2029, sous réserve qu'elle remplisse cette qualification, et sous réserve de certaines conditions telles que détaillées à l'Article 4.3.4 du présent Document d'Information.

Bien que le texte définitif d'AIFMD II ait été adopté, des incertitudes subsistent quant à son interprétation, aux orientations et à sa mise en œuvre par les États membres, susceptibles de conduire à une fragmentation réglementaire ou à une application non harmonisée, lesquelles devront être suivies avec attention. Les évolutions réglementaires en cours, y compris d'éventuelles modifications ultérieures, pourraient accroître la complexité et le coût liés à la conformité. La Société pourrait être tenue d'adapter

ses opérations commerciales, ses stratégies de portefeuille, ses contrôles internes et ses dispositifs de gouvernance en réponse à AIFMD II.

Par ailleurs, bien qu'AIFMD II prévoie certaines dispositions transitoires, les portefeuilles existants pourraient néanmoins être tenus de se conformer aux nouvelles exigences de manière accélérée si les conditions applicables ne sont pas remplies, ou si les futures orientations réglementaires ou pratiques de supervision divergent des interprétations retenues par la Société de Gestion, en consultation avec le Gestionnaire Délégué.

AIFMD II étend de manière significative les obligations d'information tant à l'égard des autorités compétentes que des investisseurs, incluant notamment des rapports périodiques et annuels relatifs aux portefeuilles de prêts, aux frais, charges, dispositifs de délégation et activités de commercialisation dans chaque État membre. Ce renforcement de la transparence est susceptible d'accroître la charge administrative et les Frais du Fonds, de nécessiter des investissements supplémentaires en systèmes et en ressources humaines, et d'exposer la Société à un contrôle accru ainsi qu'à un risque réputationnel potentiel.

En outre, AIFMD II impose de nouvelles exigences aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs gérant des FIA de type ouvert en matière de sélection, de calibrage, d'activation et de désactivation des outils de gestion de la liquidité, ainsi que des politiques y afférentes, afin de faire face aux pressions de rachat en période de conditions de marché dégradées et de mieux protéger les investisseurs.

Il est difficile d'anticiper l'impact complet des exigences nouvelles ou modifiées introduites par AIFMD II (y compris dans le cadre des actes délégués). Les exigences réglementaires élargies prévues par AIFMD II peuvent nécessiter des améliorations significatives des programmes de conformité, des systèmes, de la documentation et de la gouvernance. Tout manquement à AIFMD II est susceptible d'entraîner des mesures de sanction, des amendes, un préjudice réputationnel ou des limitations de la capacité de la Société à exercer ses activités ou à se commercialiser au sein de l'Union européenne.

En conséquence, AIFMD II est susceptible d'accroître les coûts d'exploitation, d'imposer des contraintes d'investissement ou structurelles, ou d'affecter défavorablement la performance de la Société. Il ne peut être garanti que la stratégie d'investissement de la Société, ses rendements ou sa position concurrentielle ne seront pas affectés négativement par les évolutions réglementaires actuelles ou futures. Certains concurrents de la Société peuvent ne pas être soumis à des exigences réglementaires comparables, ce qui pourrait placer la Société dans une situation de désavantage concurrentiel.

2. ***EXTRAIT DU PROSPECTUS D'ECRED MASTER FCP***

FACTEURS DE RISQUE, POTENTIELS CONFLITS D'INTÉRÊTS ET AUTRES CONSIDÉRATIONS

Facteurs de risque

L'achat de Parts d'ECRED Master FCP comporte un niveau de risque élevé et convient aux investisseurs sophistiqués pour lesquels un investissement dans ECRED Master FCP ne représente pas la totalité de leur programme d'investissement, et qui comprennent pleinement la stratégie, les caractéristiques et les risques d'ECRED, en ce compris l'utilisation de l'effet de levier pour la réalisation des Investissements, et sont capables de supporter le risque d'un investissement dans ECRED Master FCP. Les Porteurs de Parts potentiels d'ECRED Master FCP doivent minutieusement tenir compte des facteurs de risques suivants avant de prendre la décision d'investir dans d'ECRED Master FCP. En cas de survenance de tout ou partie des risques décrits ou envisagés ci-dessous, il pourrait y avoir un effet défavorable significatif sur les résultats et les opérations d'ECRED Master FCP ou de ses Entités de Portefeuille, et les Porteurs de Parts peuvent subir une perte totale de leur investissement dans ECRED Master FCP. Les développements qui suivent ne constituent pas une information ou une description exhaustive des différents risques liés à un investissement dans ECRED Master FCP, et l'interaction entre les risques peut produire d'autres effets non décrits ci-dessous. **La plupart des facteurs de risques suivants s'appliquent aussi bien à ECRED qu'à d'Autres Fonds BX dans lesquels ECRED a investi (directement ou indirectement). Par conséquent, les Porteurs de Parts potentiels doivent considérer que, dans la mesure où ECRED a investi dans ces Autres Fonds BX, les références à ECRED incluent également les Autres Fonds BX, sauf lorsque le contexte impose une interprétation différente.**

Les termes commençant par une majuscule qui sont utilisés mais non définis dans la présente Section XVI ont la signification qui leur est attribuée dans ce Prospectus. Toute mention de BXCI, Blackstone, du Sponsor de la Société de Gestion et des Gestionnaires Délégués dans la présente section comprendra également leurs affiliés, partenaires, associés, actionnaires, mandataires sociaux, dirigeants et salariés respectifs, à l'exception des sociétés de portefeuille de clients gérés qui ne seront incluses que dans la mesure où le contexte l'exige et les références aux affiliés de BXCI ne visent que les affiliés opérant dans le cadre de l'activité de Blackstone axée sur la dette et l'assurance. Toute référence à ECRED dans la présente Section XVI visera également ECRED Master FCP, tout compartiment d'ECRED Master FCP, ECRED Aggregator, les Entités Parallèles, les Véhicules Parallèles d'ECRED Aggregator et tout véhicule d'investissement alternatif de ces derniers. Toute mention des « **Règles de Gestion (*Management Regulation*)** » ou du « **Prospectus** » dans la présente Section XVI renverra aux statuts ou au prospectus (ou à tout autre document d'offre ou constitutif) des Véhicules concernés, et le terme « **Porteurs de Parts** » dans la présente Section XVI visera les porteurs de parts (ou autres investisseurs) desdits véhicules dans chaque cas à moins que le contexte n'exige une autre interprétation. Les références à tous droits, pouvoirs, responsabilités ou activités de BXCI ou du Sponsor doivent être comprises en fonction des termes contenus dans ce Prospectus et dans les Documents, chacun d'entre eux devant être minutieusement revus par chaque investisseur potentiel afin d'obtenir, notamment, une description plus détaillée des droits, pouvoirs, responsabilités et activités relatifs d'une part à la Société de Gestion et d'autre part aux Gestionnaires Délégués.

STIPULATIONS GENERALES

***Absence de garantie de rendement des investissements*.** Le Sponsor ne peut pas garantir qu'il sera en mesure de mettre en œuvre avec succès la stratégie d'investissement d'ECRED, ni de choisir, faire et réaliser des investissements auprès d'un émetteur particulier. En outre, le Sponsor ne peut donner l'assurance qu'un Porteur de Parts recevra un rendement sur son capital ou pourra se retirer d'ECRED dans un délai déterminé. Rien ne garantit que ECRED sera en mesure de dégager des rendements pour les Porteurs de Parts ou que les bénéfices seront en rapport avec les risques que comporte l'investissement dans le type de sociétés et de transactions décrites dans les présentes. Il se peut qu'il n'y ait aucun flux de trésorerie disponible pour les Porteurs de Parts de ECRED, ou que ces flux soient faibles, et rien ne garantit que ECRED fera une quelconque distribution au profit des Porteurs de Parts. Les ventes, transferts ou autres cessions partielles ou complètes des Investissements qui donnent lieu à un retour sur investissement ou à la réalisation de plus-values, le cas échéant, ne devraient généralement pas se produire avant un certain nombre d'années après la réalisation d'un Investissement. Les performances obtenues par ECRED sur une durée donnée ne préjugeront pas de résultats futurs. Tous les Investissements de ECRED comportent un risque de perte partielle ou totale du capital investi. En conséquence, tout investissement dans ECRED doit être considéré comme faisant partie d'une stratégie d'investissement globale, par des personnes qui peuvent se permettre de perdre la totalité de leur investissement. Les performances passées des entités d'investissement associées à BXCI ou Blackstone ne préjugent pas de résultats ou de performances futurs ni ne garantissent des résultats ou performances comparables. **Par conséquent, les investisseurs ne doivent pas tirer de conclusions de la performance de tout autre investissement de BXCI ou Blackstone et ne doivent pas s'attendre à obtenir des résultats similaires.** Rien ne garantit que ECRED sera en mesure de mettre en œuvre sa stratégie et son approche d'investissement ou d'atteindre son objectif d'investissement.

Informations sur la performance. Rien ne garantit que le Sponsor parviendra à identifier des opportunités d'investissement. Bien qu'ECRED puisse investir dans d'Autres Fonds BX, le portefeuille d'investissement de ces Autres Fonds BX peut différer sensiblement en termes de niveaux de diversification sectorielle et géographique de la stratégie d'investissement actuelle d'ECRED.

En outre, les performances indiquées pourraient ne pas refléter les rendements obtenus par un investisseur particulier dans le Fonds concerné. La performance des investisseurs individuels peut varier par rapport à la performance globale d'ECRED en raison du moment de l'admission d'un investisseur (en ce compris le réinvestissement automatique pour les Parts de Sous-Catégorie Capitalisation) dans ECRED ; du rachat ou de l'augmentation de toute partie de la participation d'un Porteur de Parts dans ECRED ; de la Catégorie de Parts dans laquelle ils investissent (en ce compris en raison des différentes Commissions de Souscription, des Frais de Service, des Frais du Fonds ou des fluctuations monétaires) et des accords spécifiques (tels que les accords de partage des frais) conclus avec des Porteurs de Parts et/ou des intermédiaires. Les Porteurs de Parts potentiels doivent noter que certaines Entités Parallèles pourraient investir par le biais d'entités intermédiaires qui pourraient payer des impôts supplémentaires, ce qui réduirait encore les rendements obtenus par les Porteurs de Parts qui y participent.

La Participation à la Performance à laquelle le Bénéficiaire a droit de la part d'ECRED Aggregator est basée sur une mesure ajustée de sorte à exclure l'impact de certaines dépenses et, par conséquent, cette Affectation de la Participation à la Performance sera différente de la performance que les investisseurs connaîtront. De plus, les investisseurs obtiendront un rendement net de toute Participation à la Performance reçue par le Bénéficiaire de la part de ECRED Aggregator.

Confiance accordée au Sponsor. Le Sponsor sera seul responsable de la gestion et de la surveillance des activités d'ECRED. Les Porteurs de Parts n'auront pas le droit de faire ou d'évaluer un quelconque Investissement effectué par ECRED, ou de prendre d'autres décisions concernant la gestion directe d'ECRED et de ses Entités de Portefeuille et ne recevront pas certaines des informations financières concernant les opportunités futures qui sont à la disposition du Sponsor. Le Sponsor sera généralement le seul et unique décisionnaire quant à la structuration, la négociation et l'achat, le financement et éventuellement la cession d'Investissements pour le compte d'ECRED (sous réserve de certaines exceptions spécifiées). Par conséquent, les Porteurs de Parts dépendent du jugement et de la capacité du Sponsor à effectuer des opérations et à investir et gérer le capital de ECRED. Aucun investisseur potentiel qui ne souhaite pas confier tous les aspects de la gestion d'ECRED au Sponsor ne doit investir dans ECRED.

Technologies d'Intelligence Artificielle. Des progrès technologiques ont récemment été réalisés dans les domaines de l'intelligence artificielle et des technologies d'apprentissage automatique (collectivement, les « **Technologies d'IA** »), notamment l'application OpenAI ChatGPT. Il est possible que ces Technologies d'IA présentent des opportunités et créent des risques pour Blackstone, BXCI, ECRED et/ou une Entité de Portefeuille. Nonobstant toute politique préventive visant à restreindre ou à régir l'utilisation des Technologies d'IA, les entités ou personnes liées à Blackstone, BXCI, ECRED, les Entités de Portefeuille et/ou leurs filiales ou prestataires de services respectifs peuvent utiliser les Technologies d'IA en violation de ces politiques ou en faire un usage abusif, et les Technologies d'IA peuvent également être plus vulnérables aux menaces de cybersécurité compte tenu des volumes de données qu'elles utilisent. En outre, les Technologies d'IA peuvent entrer en concurrence avec les activités d'une Entreprise (telle que définie ci-après) ou d'autres entités liées à ECRED ou augmenter le risque d'obsolescence de leurs produits ou services.

L'utilisation des Technologies d'IA par l'une des parties décrites ci-dessus pourrait inclure la saisie d'informations confidentielles (y compris des informations non publiques importantes et des données personnelles) par des tiers en violation des accords de non-divulgation ou des politiques et procédures connexes, et pourrait dans tous les cas entraîner l'intégration de ces informations confidentielles dans un ensemble de données accessible aux applications et aux utilisateurs des Technologies d'IA. Les Technologies d'IA dépendent généralement fortement de la collecte et de l'analyse de grandes quantités de données et d'algorithmes complexes, mais il n'est pas possible ni pratique d'intégrer toutes les données pertinentes dans les modèles utilisés par les Technologies d'IA pour fonctionner. De plus, avec l'utilisation des Technologies d'IA, il existe souvent un manque de transparence quant à la manière dont les entrées sont converties en sorties, et ni BXCI ni aucune Entité de Portefeuille ne peuvent valider pleinement ce processus et son exactitude. L'exactitude de ces données et leur impact sur les résultats des Technologies d'IA ne peuvent être vérifiés et pourraient entraîner une diminution de la qualité des produits de travail qui incluent ou sont dérivés d'informations inexactes ou erronées. En outre, les biais inhérents à la construction des Technologies d'IA peuvent entraîner un large éventail de risques, notamment en matière d'exactitude, d'efficacité et d'atteinte à la réputation. Par conséquent, il est probable que les données utilisées dans ces modèles contiennent un certain degré d'inexactitude et d'erreur, potentiellement important, et que ces données ainsi que les algorithmes utilisés puissent être inadéquats ou défectueux, ce qui serait susceptible de nuire à l'efficacité des Technologies d'IA et pourrait avoir un impact négatif sur Blackstone, BXCI, ECRED et/ou une Entité de Portefeuille dans la mesure où elles s'appuient sur les résultats de ces Technologies d'IA. En outre, l'utilisation des Technologies d'IA pourrait donner lieu à des réclamations de tiers pour contrefaçon, détournement ou autres violations de la propriété intellectuelle, notamment sur la base de l'utilisation de grands ensembles de données pour former les Technologies d'IA, ou de l'utilisation

des résultats générés par les Technologies d'IA, qui, dans les deux cas, peuvent contenir ou être substantiellement similaires à des éléments tiers protégés par la propriété intellectuelle, notamment des brevets, des droits d'auteur ou des marques commerciales. Blackstone peut ne pas être en mesure de contrôler la manière dont les produits ou services tiers utilisant les Technologies d'IA sont fournis, développés, utilisés ou maintenus.

Les Technologies d'IA peuvent également être utilisées à mauvais escient ou détournées par des tiers et/ou des employés de BXCI ou des Entités de Portefeuille. Par exemple, il existe un risque qu'un utilisateur saisisse des informations confidentielles, y compris des informations non publiques importantes ou des informations personnelles identifiables, dans des applications de Technologies d'IA, ce qui aurait pour conséquence que ces informations seraient intégrées à un ensemble de données accessible à d'autres applications et utilisateurs tiers de Technologies d'IA, y compris les concurrents de BXCI, ECRED et ses Entités de Portefeuille. De plus, BXCI, ECRED et les Entités de Portefeuille ne seront pas nécessairement en mesure de contrôler la manière dont les Technologies d'IA tierces sont développées ou maintenues, ni la manière dont les tiers utilisent les Technologies d'IA pour fournir des services, même s'ils ont cherché à obtenir des protections contractuelles. L'utilisation des Technologies d'IA, y compris la divulgation involontaire potentielle d'informations confidentielles ou d'informations personnelles identifiables du Sponsor, d'ECRED ou des Entités de Portefeuille, pourrait également donner lieu à des enquêtes judiciaires et réglementaires et à des mesures coercitives. Dans le même ordre d'idées, le Sponsor, ECRED et ses Entités de Portefeuille pourraient être exposés à des risques dans la mesure où des prestataires de services tiers ou des contreparties utilisent des Technologies d'IA dans le cadre de leurs activités commerciales.

BXCI prévoit de participer à la collecte de données et/ou au développement de Technologies d'IA propriétaires pour Blackstone, BXCI, ECRED, d'Autres Clients et/ou leurs Entités de Portefeuille. À cette fin, ECRED peut être amené à payer et à supporter certaines dépenses et certains frais liés au développement et à la maintenance de ces technologies, y compris les coûts liés aux prestataires de services professionnels, aux abonnements et aux logiciels et matériels connexes, à l'infrastructure et à l'hébergement des serveurs, ainsi que les dépenses, frais, charges et/ou coûts connexes internes de Blackstone engagés, facturés ou spécifiquement attribués ou alloués (sur la base de méthodologies déterminées par Blackstone) à ECRED, BXCI ou leurs filiales en rapport avec ces Technologies d'IA, et aucun des frais, coûts ou dépenses décrits ci-dessus ne réduira ni ne compensera les Frais du Fonds payables à la Société de Gestion. Voir « — Frais du Fonds » dans le présent document.

Les réglementations relatives aux Technologies d'IA pourraient également imposer certaines obligations aux organisations, et les coûts liés au contrôle et à la mise en conformité avec ces réglementations, ainsi que les conséquences d'une non-conformité, pourraient avoir un effet défavorable sur Blackstone, BXCI, ECRED et/ou une Entité de Portefeuille. Par exemple, l'UE a introduit une nouvelle réglementation applicable à certaines Technologies d'IA et aux données utilisées pour les former, les tester et les déployer (la « **Règlementation Européenne sur l'IA** »). La Règlementation Européenne sur l'IA est entrée en vigueur le 1er août 2024 et ses exigences ont commencé à s'appliquer de manière échelonnée à partir du 2 février 2025. La Règlementation Européenne sur l'IA impose des exigences importantes aux fournisseurs et aux distributeurs de Technologies d'IA, interdisant purement et simplement certaines pratiques, les infractions étant passibles de sanctions pouvant atteindre 7 % du chiffre d'affaires annuel mondial ou 35 millions d'euros (ou l'équivalent dans une autre devise) (le montant le plus élevé étant retenu) pour les infractions les plus graves. La préparation et la mise en conformité avec la Règlementation Européenne sur l'IA et d'autres réglementations liées aux Technologies d'IA pourraient entraîner des coûts de conformité

importants et/ou avoir un impact négatif sur les activités ou les résultats de Blackstone, BXCI et/ou d'une Entité de Portefeuille, et avoir un impact négatif sur ECRED.

ECRED et les entités liées peuvent être exposées à ces risques et à d'autres risques liés aux Technologies d'IA, notamment lorsqu'une entité liée à un investissement ou un autre tiers s'appuie sur les Technologies d'IA. Les Technologies d'IA et leurs applications actuelles et futures potentielles, notamment dans les secteurs de l'investissement privé et de la finance, ainsi que les cadres juridiques et réglementaires dans lesquels elles opèrent, continuent d'évoluer rapidement, et il est impossible de prédire l'ampleur totale des risques actuels ou futurs qui y sont liés.

Cybersécurité et protection des données. Les activités de Blackstone et d'ECRED (et éventuellement celles des Entités de Portefeuille) dépendent fortement des plateformes technologiques, et Blackstone et ECRED (ainsi que les Entités de Portefeuille) s'appuient largement sur des systèmes analytiques, financiers, comptables, de communication et autres systèmes de traitement des données (y compris ceux exploités par des prestataires de services). Ces systèmes sont confrontés à des menaces et des attaques constantes en matière de cybersécurité, qui pourraient entraîner la perte de confidentialité, d'intégrité ou de disponibilité de ces systèmes et des données qu'ils contiennent. Les attaques contre ces systèmes pourraient impliquer, et ont parfois impliqué dans le passé, des tentatives visant à obtenir un accès non autorisé aux informations confidentielles de Blackstone, d'ECRED, des Entités de Portefeuille, des Porteurs de Parts ou d'Autres Clients et de leurs investisseurs sous-jacents, à détruire des données ou à désactiver, dégrader ou saboter des systèmes, ou à détourner ou voler des fonds, notamment par l'introduction de virus informatiques, de tentatives de « phishing » et d'autres formes d'ingénierie sociale. Si des parties non autorisées accèdent à ces systèmes, elles pourraient être en mesure de voler, publier, supprimer ou modifier des informations privées et sensibles, y compris des informations personnelles non publiques, des informations matérielles non publiques, des informations relevant de la propriété intellectuelle, des secrets commerciaux ou d'autres informations sensibles. Les attaques contre ces systèmes pourraient également impliquer des ransomwares ou d'autres formes de cyber-extorsion. Ces systèmes pourraient également être vulnérables aux dommages ou aux interruptions causés par des coupures de courant ou des événements catastrophiques tels que des incendies, des tornades, des inondations, des ouragans, des tremblements de terre, des guerres et des attaques terroristes. Les cyberattaques et autres menaces pour la sécurité des données peuvent provenir d'une grande variété de sources externes, notamment des cybercriminels, des pirates informatiques nationaux, des hacktivistes et d'autres parties extérieures. Les cyberattaques et autres menaces pour la sécurité pourraient également provenir d'actes malveillants ou accidentels commis par des personnes internes, telles que des employés, des consultants, des entrepreneurs indépendants ou d'autres prestataires de services. Des cyberattaques pourraient également être menées contre les différentes parties prenantes de Blackstone, d'ECRED et/ou des Entités de Portefeuille ou d'autres tiers, notamment en usurpant leur identité ou celle de leurs employés, ce qui pourrait avoir des répercussions similaires sur la sécurité de ces parties prenantes et autres tiers et avoir un impact négatif important sur Blackstone, ECRED, les Entités de Portefeuille ou d'Autres Clients.

Les menaces cybernétiques et de sécurité des données auxquelles Blackstone est confrontée sont de plus en plus fréquentes et sophistiquées, les attaques allant de celles qui sont courantes dans le monde des affaires à celles qui sont plus avancées et persistantes, qui pourraient cibler Blackstone car, en tant que société de gestion d'actifs alternatifs, Blackstone détient une quantité importante d'informations confidentielles et sensibles sur ECRED, d'Autres Clients et leurs Entités de Portefeuille respectives, des investissements potentiels et des investisseurs. En conséquence, Blackstone pourrait être confrontée à un risque accru de violation de la sécurité ou de perturbation de ces informations. Rien ne garantit que les

mesures prises par Blackstone pour assurer l'intégrité de ses systèmes offriront une protection adéquate, d'autant plus que les techniques de cyberattaque évoluent constamment et qu'il est possible que des cyberattaques persistent sans être détectées pendant de longues périodes et/ou ne soient pas atténuées en temps opportun pour prévenir ou minimiser l'impact d'une attaque sur Blackstone, ECRED, d'Autres Clients et leurs Entités de Portefeuille respectives, des investissements potentiels ou des investisseurs.

Si les systèmes de Blackstone, d'ECRED ou des Entités de Portefeuille ou ceux de prestataires de services tiers sont compromis à la suite d'une activité malveillante ou d'une transmission involontaire ou d'une autre perte de données, ne fonctionnent pas correctement ou sont désactivés, ou si Blackstone, ECRED ou les Entités de Portefeuille ne fournissent pas les notifications réglementaires ou autres appropriées en temps opportun, Blackstone, ECRED ou les Entités de Portefeuille pourraient subir des pertes financières, une augmentation des coûts, une perturbation de leurs activités, une responsabilité envers des contreparties ou d'autres tiers, une intervention réglementaire ou une atteinte à leur réputation. Il est probable que les coûts liés à certaines cybermenaces ou autres menaces ou perturbations de la sécurité des données ne seront pas entièrement couverts par une assurance ou indemnisés par d'autres moyens.

En outre, Blackstone, ECRED ou les Entités de Portefeuille pourraient également subir des pertes liées à la mise à jour ou à l'absence de mise à jour en temps opportun des plateformes technologiques sur lesquelles ils s'appuient. Blackstone et ECRED dépendent, et les Entités de Portefeuille peuvent dépendre, de prestataires de services tiers pour certains aspects de leurs activités, notamment pour l'administration d'ECRED et d'Autres Clients, ainsi que pour certaines plateformes technologiques, y compris les services basés sur le cloud. Ces prestataires de services tiers pourraient également être confrontés à des menaces constantes en matière de cybersécurité et à des compromissions de leurs systèmes, ce qui pourrait permettre à des personnes non autorisées d'accéder à certaines données confidentielles, comme cela s'est déjà produit par le passé.

La cybersécurité et la protection des données sont devenues des priorités absolues pour les régulateurs du monde entier, et l'évolution rapide des lois et réglementations en matière de confidentialité, de protection des données et de cybersécurité, ainsi que la réglementation plus large des données, pourraient encore augmenter les coûts de mise en conformité et exposer Blackstone, ECRED et/ou les Entités de Portefeuille à des risques d'application de la loi et à une atteinte à leur réputation. De nombreuses juridictions dans lesquelles Blackstone, ECRED et les Entités de Portefeuille opèrent ont des lois et des réglementations relatives à la confidentialité, à la protection des données et à la cybersécurité, notamment, à titre d'exemple, le Règlement Général sur la Protection des Données (« **RGPD** ») dans l'Union européenne, le RGPD tel qu'il est repris dans la législation britannique et la loi britannique sur la protection des données (« **RGPD britannique** »), ainsi que la loi californienne sur les droits à la vie privée (« *California Privacy Rights Act* » « **CPRA** »). Par exemple, le RGPD impose des exigences opérationnelles strictes aux entités qui traitent des données à caractère personnel, notamment l'obligation de notifier certaines violations de données, et confère aux autorités de régulation des pouvoirs d'application importants, notamment la possibilité d'imposer des sanctions pouvant atteindre 4 % du chiffre d'affaires annuel mondial total ou 20 millions d'euros (17,5 millions de livres sterling pour le RGPD britannique), le montant le plus élevé étant retenu. Ces exigences font l'objet d'une interprétation judiciaire et réglementaire continue. Par exemple, les exigences du RGPD relatives au transfert de données à caractère personnel en dehors de l'EEE font l'objet d'un débat continu et pourraient faire l'objet d'un examen judiciaire plus approfondi, ce qui pourrait en fin de compte augmenter encore les coûts de mise en conformité et/ou réduire la capacité d'envoyer des données à caractère personnel en dehors de l'EEE et/ou du Royaume-Uni. En outre, en février 2022, la SEC a proposé des règles concernant la gestion des risques liés à la cybersécurité des conseillers en

investissement et des fonds enregistrés, exigeant l'adoption et la mise en œuvre de politiques et de procédures de cybersécurité, une divulgation accrue dans les documents réglementaires et la notification rapide de certains incidents de cybersécurité à la SEC, ce qui, s'il était adopté, pourrait augmenter les coûts de mise en conformité de Blackstone et sa responsabilité réglementaire potentielle en matière de cybersécurité. Certaines juridictions ont également promulgué ou proposé des lois obligeant les entreprises à informer les personnes et les agences gouvernementales des violations de la sécurité des données impliquant certains types de données (y compris les données personnelles).

Les violations de la sécurité de Blackstone, d'ECRED ou des Entités de Portefeuille, ou de la sécurité des prestataires de services tiers, qu'elles soient de nature malveillante ou qu'elles résultent d'une transmission involontaire ou d'une autre perte de données, pourraient potentiellement compromettre les informations confidentielles, exclusives et autres informations de Blackstone, d'ECRED, d'Autres Clients, des Entités de Portefeuille ou de leurs employés, investisseurs ou contreparties respectifs, traitées, stockées et transmises par le biais de ou provoquer des interruptions ou des dysfonctionnements dans les activités et opérations de Blackstone, ECRED, d'Autres Clients, des Entités de Portefeuille, de leurs employés, investisseurs ou contreparties respectifs ou de tiers, ce qui pourrait entraîner des pertes financières importantes, une augmentation des coûts, une responsabilité envers les investisseurs d'ECRED et d'Autres Clients et d'autres contreparties, une intervention réglementaire et une atteinte à la réputation. En outre, si Blackstone, ECRED ou les Entités de Portefeuille ne se conforment pas aux lois et réglementations applicables ou ne fournissent pas en temps utile les notifications réglementaires ou autres notifications appropriées en cas de violation, cela pourrait donner lieu à des enquêtes réglementaires et à des sanctions, ce qui pourrait entraîner une publicité négative et nuire à la réputation, et pourrait amener les investisseurs et les clients d'ECRED et d'Autres Clients, ou les clients des Entités de Portefeuille, à perdre confiance dans l'efficacité des mesures de sécurité de Blackstone, d'ECRED ou des Entités de Portefeuille, et plus généralement de Blackstone, d'ECRED ou des Entités de Portefeuille.

Les Entités de Portefeuille d'ECRED et d'Autres Clients s'appuient également sur des systèmes de traitement des données et sur le traitement, le stockage et la transmission sécurisés d'informations, notamment des informations relatives aux paiements et à la santé, qui sont dans certains cas fournis par des tiers. Une perturbation ou une compromission de ces systèmes pourrait avoir un effet défavorable important sur la valeur de ces activités. Certains Autres Clients pourraient investir dans des actifs stratégiques ayant un profil national ou régional ou dans des infrastructures dont la nature pourrait les exposer à un risque plus élevé d'être victimes d'une attaque terroriste ou d'une faille de sécurité que d'autres actifs ou entreprises. Un tel événement pourrait avoir des conséquences négatives importantes sur les investissements ou les actifs de Blackstone du même type ou pourrait obliger les Entités de Portefeuille à renforcer leurs mesures de sécurité préventives ou à étendre leur couverture d'assurance.

Enfin, les plateformes technologiques, les données et la propriété intellectuelle d'ECRED et des Entités de Portefeuille d'Autres Clients sont également exposées à un risque accru de vol ou de compromission dans la mesure où Blackstone ou ECRED et les Entités de Portefeuille d'Autres Clients exercent des activités à l'échelle internationale, en particulier dans les juridictions qui n'offrent pas un niveau de protection comparable des informations et des actifs exclusifs tels que la propriété intellectuelle, les marques commerciales, les secrets commerciaux, le savoir-faire et les informations et dossiers clients. En outre, Blackstone, ECRED et les Entités de Portefeuille d'Autres Clients pourraient être tenus de compromettre leurs protections ou de renoncer à leurs droits sur la technologie, les données et la propriété intellectuelle afin d'opérer ou d'accéder à des marchés dans une juridiction étrangère. Toute compromission directe ou

indirecte de ces actifs pourrait avoir un impact négatif important sur Blackstone, ECRED et les Entités de Portefeuille d'Autres Clients.

L'évolution et les changements rapides en matière de sécurité et de confidentialité des données à l'échelle mondiale, ainsi que les lois et réglementations plus larges relatives aux données, pourraient augmenter les coûts de mise en conformité et exposer Blackstone, ECRED et les Entités de Portefeuille à des risques d'application de la loi et à une atteinte à leur réputation. Blackstone, ECRED, les Autres Clients et leurs Entités de Portefeuille respectives sont soumis à divers risques et coûts liés à la collecte, au stockage, à la transmission et à tout autre traitement des données personnelles et autres informations sensibles et confidentielles. Ces données sont très variées et concernent les investisseurs, les employés, les sous-traitants et autres contreparties et tiers de Blackstone, ECRED et des Entités de Portefeuille.

Les obligations de Blackstone, d'ECRED et des Entités de Portefeuille en matière de sécurité des données et de conformité à la confidentialité imposent des coûts de conformité importants, qui pourraient augmenter considérablement à mesure que les lois et réglementations évoluent à l'échelle mondiale. Par exemple, l'UE et le Royaume-Uni envisagent et ont promulgué diverses autres lois et réglementations relatives aux données qui pourraient avoir un impact significatif sur Blackstone, ECRED et les Entités de Portefeuille, et qui pourraient entraîner des divergences réglementaires supplémentaires et alourdir la charge de conformité. Par exemple, l'UE a récemment introduit de nouvelles exigences en matière de cybersécurité via la directive NIS2 et la loi sur la résilience opérationnelle numérique. Après le retrait du Royaume-Uni de l'Union européenne, le RGPD britannique était sensiblement similaire au RGPD, mais le Royaume-Uni a récemment promulgué la loi de 2025 sur les données (utilisation et accès), qui crée une divergence entre les régimes britannique et européen et introduira également de nouvelles règles concernant le partage des données et l'utilisation des cookies. Les obligations de conformité de Blackstone et de ses Entités de Portefeuille peuvent également inclure celles relatives aux lois et réglementations américaines, y compris, sans s'y limiter, les réglementations étatiques telles que la CPRA, qui prévoit une protection renforcée des consommateurs pour les résidents de Californie, un droit d'action privé en cas de violation de données et des amendes et dommages-intérêts légaux en cas de violation de données ou d'autres violations de la *California Consumer Privacy Act*, ainsi qu'une exigence de cybersécurité « raisonnable ». Au niveau fédéral américain, la SEC a adopté des modifications au règlement S-P, qui entreront en vigueur le 3 décembre 2025. Les modifications apportées au règlement S-P exigeront que les conseillers en investissement, les courtiers et les sociétés d'investissement enregistrés auprès de la SEC adoptent un programme de réponse aux incidents qui régit leur réponse à tout accès non autorisé aux informations des clients et qui doit inclure certaines procédures de notification des violations à l'égard des personnes concernées.

Les obligations de conformité de Blackstone, d'ECRED et des Entités de Portefeuille peuvent également inclure celles relatives aux lois étrangères sur la collecte de données et la confidentialité, notamment celles de la Suisse, du Japon, de Hong Kong, de Singapour, de l'Inde, de la Chine, de l'Australie, du Canada et du Brésil. Les lois mondiales dans ce domaine connaissent une augmentation rapide de l'ampleur et de la profondeur de leurs exigences, et sont souvent de nature extraterritoriale. En outre, un large éventail d'organismes de réglementation et d'acteurs privés cherchent à faire respecter ces lois dans toutes les régions et au-delà des frontières. De plus, Blackstone et ECRED ont fréquemment des obligations de conformité en matière de confidentialité en raison des obligations contractuelles de Blackstone et d'ECRED envers leurs contreparties. Ces obligations légales, réglementaires et contractuelles renforcent les obligations de Blackstone et d'ECRED en matière de protection des données et de confidentialité dans le cadre normal de leurs activités. Des considérations similaires peuvent également s'appliquer aux Entités de Portefeuille.

Toute incapacité, réelle ou perçue, de Blackstone, d'ECRED, d'Autres Clients ou de leurs Entités de Portefeuille respectives à traiter de manière adéquate les questions de protection des données, de confidentialité ou de réglementation plus large des données, ou à se conformer aux lois, réglementations, politiques, normes et directives industrielles, obligations contractuelles ou autres obligations légales applicables, même si elle est infondée, pourrait entraîner une responsabilité juridique, réglementaire et civile importante, une augmentation des coûts, une perturbation des activités et des opérations de Blackstone, d'ECRED, d'Autres Clients ou de leurs Entités de Portefeuille respectives, ainsi qu'une perte de confiance des clients (y compris des investisseurs) et d'autres atteintes à la réputation. En outre, toute incapacité ou incapacité perçue des Entités de Portefeuille, même si elle est infondée, pourrait nuire à la réputation de Blackstone. En outre, le respect de ces exigences pourrait avoir une incidence sur la capacité de Blackstone, d'ECRED ou des Entités de Portefeuille à collecter, utiliser, partager et/ou conserver des données, y compris des données à caractère personnel, et ainsi avoir un impact négatif sur les activités commerciales actuelles ou prévues. De nombreux régulateurs ont fait part de leur intention de prendre des mesures coercitives plus agressives en matière de confidentialité des données, et les litiges privés résultant de ces questions sont en augmentation et donnent lieu à des jugements et à des règlements de plus en plus importants. En outre, à mesure que de nouvelles lois et réglementations relatives à la protection des données et à la confidentialité sont mises en œuvre, le temps et les ressources nécessaires à Blackstone, ECRED, aux Autres Clients et à leurs Entités de Portefeuille respectives pour surveiller et se conformer à ces lois et réglementations continuent d'augmenter et deviennent un flux de travail important en matière de conformité.

Risques liés aux réseaux sociaux et à la publicité. L'utilisation des réseaux sociaux, des forums, des chaînes Internet et d'autres plateformes s'est généralisée en Europe et dans le monde entier. En conséquence, les individus ont désormais la possibilité de diffuser rapidement et largement des informations ou des fausses informations sans vérification indépendante ou officielle. Toute information ou fausse information concernant Blackstone, le Sponsor, ECRED ou une ou plusieurs Entités de Portefeuille pourrait avoir des effets négatifs sur ECRED et/ou l'une de ses Entités de Portefeuille.

Innovations Technologiques, Scientifiques et Autres. La tendance actuelle du marché est généralement de rompre avec l'approche traditionnelle du secteur par l'innovation, la science et la technologie. De nombreuses jeunes entreprises ont connu le succès essentiellement grâce à cette approche d'innovation de rupture. En ces temps d'innovations (technologiques, commerciales, etc.) rapides, de nouvelles entreprises et de nouvelles approches pourraient être lancées et venir concurrencer ECRED et/ou ses Investissements ou modifier les pratiques de marché dans le cadre desquelles la stratégie d'ECRED a été conçue et dont son retour sur investissement dépend. N'importe laquelle de ces nouvelles approches pourrait nuire aux Investissements de ECRED, affecter substantiellement le marché sur lequel ECRED opère et soumettre ECRED à une concurrence accrue, ce qui pourrait affecter de manière significative et défavorable l'activité, la situation financière et les rendements des investissements d'ECRED. Les récentes innovations technologiques et scientifiques ont bouleversé de nombreux secteurs industriels établis et ceux qui y détiennent le pouvoir. À mesure que les innovations technologiques, scientifiques et autres continuent de progresser rapidement, elles pourraient avoir une incidence sur une ou plusieurs stratégies d'ECRED. De plus, compte tenu du rythme des innovations ces dernières années, l'impact sur un Investissement particulier n'était peut-être pas prévisible au moment où ECRED a réalisé cet Investissement et pourrait avoir un effet négatif sur ECRED et/ou ses Entités de Portefeuille. En outre, BXCI pourrait fonder ses décisions d'investissement sur des opinions concernant l'orientation ou le degré d'innovation qui s'avèrent inexactes et entraîner des pertes.

Risques liés à la stratégie d'investissement et au marché

Les méthodes utilisées par le Sponsor pour minimiser les risques liés à la stratégie d'investissement et au marché pourraient ne pas prendre en compte de manière exacte ou adéquate les risques futurs. Les techniques de gestion des risques sont fondées en partie sur l'observation du comportement antérieur du marché qui pourrait ne pas prévoir les variations du marché qui sont plus importantes que les indicateurs historiques. En outre, les informations utilisées pour gérer les risques pourraient ne pas être exactes, exhaustives ou à jour, et pourraient être mal interprétées. Dans certaines situations, le Sponsor pourrait être dans l'incapacité, ou pourrait choisir de s'abstenir, de mettre en œuvre des stratégies de gestion des risques en raison des coûts connexes ou d'autres circonstances pertinentes et, même si des stratégies de gestion des risques sont utilisées, ces stratégies ne peuvent pas entièrement protéger ECRED des risques inhérents à ses activités prévues.

Nature des investissements dans des prêts seniors. Les investissements d'ECRED sont censés inclure des prêts seniors garantis de premier rang et des prêts seniors garantis de second rang (en ce compris des prêts *unitranche*, qui ont intégré le risque garanti de premier rang et de rang inférieur dans un seul investissement) qui sont chacun assortis d'un degré plus élevé de risque de perte de capital.

Les facteurs affectant les dettes seniors garanties de premier rang et de second rang d'un émetteur, ainsi que sa structure capitalistique globale, sont complexes. Certains prêts seniors garantis de premier rang et de second rang ne seront pas nécessairement prioritaires sur toutes les autres dettes non garanties d'un émetteur. Par exemple, certains prêts seniors garantis de premier rang et de second rang pourraient autoriser d'autres obligations garanties (telles que des découverts, des *swaps* ou d'autres produits dérivés mis à la disposition de la société par les membres du syndicat), ou inclure des privilèges de premier rang uniquement sur certains actifs d'un émetteur (par exemple, à l'exclusion des biens immobiliers). Les émetteurs de prêts garantis de premier rang pourraient avoir plusieurs tranches de dette de premier rang en circulation, chacune assortie de privilèges de premier rang sur des garanties distinctes ou pourraient partager des privilèges de premier rang sur la même garantie avec une ou plusieurs autres tranches de dette de premier rang. En outre, les privilèges relatifs aux financements principalement américains ne couvrent généralement que les actifs américains, et les actifs non américains ne sont pas inclus (sauf, par exemple, lorsqu'un emprunteur nantit une partie des actions de filiales non américaines de premier rang). En cas d'engagement d'une procédure de faillite relevant du Chapitre 11 du Code de la faillite américain (*U.S. Bankruptcy Code*), ledit Code autorise l'émetteur à utiliser la garantie d'un créancier et à obtenir un crédit supplémentaire par l'octroi d'un privilège antérieur sur ses biens, de rang supérieur aux privilèges de premier rang antérieurs à la procédure de faillite, à condition que l'émetteur fournisse une « protection adéquate », de l'avis du juge des faillites, protection qui peut mais ne doit pas toujours consister en l'octroi de privilèges de substitution ou supplémentaires ou en des paiements en numéraire au créancier garanti concerné. L'imposition de privilèges antérieurs sur la garantie de ECRED aurait un effet négatif sur la priorité des privilèges et des créances détenues par ECRED et pourrait compromettre le recouvrement des prêts à effet de levier de ECRED.

Toute dette garantie n'est garantie que dans la mesure du privilège dont elle est grevée et uniquement à hauteur de la valeur des actifs sous-jacents ou des produits supplémentaires provenant d'actifs déjà garantis. En outre, les actifs sous-jacents sont soumis à un risque de crédit, de liquidité et de taux d'intérêt. Bien que le montant et les caractéristiques des actifs sous-jacents choisis à titre de garantie puissent permettre à ECRED de faire face à certains défauts de paiement acceptés résultant de la défaillance de l'emprunteur, si les défauts de paiement dépassent les niveaux acceptés ou si les actifs sous-jacents sont vendus, il est possible que le produit de cette vente ou de cette cession ne soit pas suffisant pour payer le

montant du principal et des intérêts dus à ECRED au titre de son investissement.

Il est possible que les emprunteurs dans le cadre des prêts constituant les actifs d'ECRED demandent à bénéficier de la protection offerte par les lois sur la faillite et autres lois de protection des débiteurs. L'une des protections offertes dans certaines juridictions dans le cadre de telles procédures est la suspension des paiements dus au titre de ces garanties ou prêts. La suspension des paiements dus au titre des actifs d'ECRED pourrait avoir un effet négatif sur la valeur de ces actifs et de ECRED elle-même. D'autres protections accordées dans le cadre de telles procédures peuvent inclure notamment l'annulation de certaines dettes, la possibilité de créer des privilèges super-prioritaires au profit de certains créanciers du débiteur et certaines procédures de réclamation bien définies (ces actions, et d'autres actions similaires, sont collectivement dénommées les « **Actions Spécifiques** »). En outre, les nombreux risques inhérents au processus de faillite exposent ECRED à un risque potentiel de perte de la totalité de son investissement dans un placement particulier. Les lois et réglementations applicables en matière de faillite entraîneront, dans certaines juridictions, une restructuration de la dette sans le consentement d'ECRED en vertu des dispositions « *cramdown* » des lois applicables en matière de faillite et peuvent également entraîner l'extinction de tout ou partie de la dette détenue par ECRED sans paiement à ECRED. Dans d'autres circonstances, ECRED et/ou ses affiliés peuvent prendre la tête ou faire partie du sous-ensemble de prêteurs qui engagent une ou plusieurs Actions Spécifiques, ce qui pourrait avoir un effet négatif sur la priorité des privilèges et des créances détenues par les prêteurs ou les créanciers non participants, sur le recouvrement de leurs investissements ou, par ailleurs, sur leurs intérêts ou leurs créances. ECRED pourrait faire l'objet d'actions en justice au titre de sa participation à des Actions Spécifiques. L'issue de ces procédures pourrait avoir un effet négatif important sur la valeur de ECRED et ces procédures pourraient se poursuivre sans résolution pendant de longues périodes. Toute action en justice sera susceptible d'absorber une part importante du temps et de l'attention de la Société de Gestion, et le temps et les ressources qui y sont consacrés pourraient parfois être disproportionnés au regard des montants en jeu.

Les instruments de dette et les prêts générés par ECRED pourraient être ou devenir improductifs, voire impayés, après leur acquisition, pour de nombreuses raisons différentes. Ces instruments de dette ou prêts improductifs peuvent nécessiter d'importants efforts de négociation ou de restructuration, qui pourraient s'accompagner, entre autres, d'une réduction substantielle du taux d'intérêt et d'une dépréciation significative du principal. Il est possible que la Société de Gestion estime nécessaire ou souhaitable de saisir les biens affectés en garantie d'un ou plusieurs prêts achetés par ECRED. Les procédures de saisie varient d'une juridiction à une autre et peuvent être longues et coûteuses. Les emprunteurs s'opposent souvent aux procédures de saisie, ce qui prolonge et complique souvent un processus déjà difficile et long. Dans certaines juridictions, les procédures de saisie peuvent durer plusieurs années, voire davantage. Au cours de celles-ci, un emprunteur pourrait avoir la possibilité de demander sa mise en faillite, ce qui peut suspendre la procédure de saisie et le retarder davantage. Les procédures de saisie ont tendance à donner une image publique négative des actifs en garantie et peuvent avoir pour conséquence de perturber la gestion courante de la société. Aucune assurance ne peut être donnée quant au montant et au calendrier des paiements relatifs à ces instruments de dette.

Les facilités de crédit seniors garanties sont généralement syndiquées auprès d'un certain nombre d'acteurs différents du marché financier. La documentation régissant ces facilités exige généralement le consentement de la majorité ou, dans certains cas, une approbation unanime pour certaines actions relatives au crédit, telles que des renonciations, des modifications ou l'exercice de recours. En outre, le vote visant à accepter ou rejeter les conditions de la restructuration d'une facilité de crédit conformément

à un plan de réorganisation ordonné par un tribunal dans le cadre d'une procédure de faillite pourrait se faire par catégorie. En raison de ces régimes de vote, ECRED pourrait ne pas avoir la capacité de contrôler toute décision relative à une modification, une renonciation, l'exercice d'un recours, une restructuration ou un réaménagement concernant des dettes dues à ECRED.

Les prêts seniors garantis sont également soumis à d'autres risques, notamment (i) l'annulation possible d'une dette ou d'un privilège qualifié de « transfert frauduleux » (*fraudulent conveyance*), (ii) le recouvrement à titre « préférentiel » de privilèges opposables ou de paiements effectués au titre d'une dette au cours de la période précédant l'engagement d'une procédure de faillite, (iii) les demandes de modification de rang d'un créancier pour des raisons d'équité (*equitable subordination*) formées par d'autres créanciers, (iv) les demandes formées par l'émetteur des obligations au titre de la « responsabilité des prêteurs » et (v) les responsabilités environnementales et/ou autres qui pourraient résulter des biens affectés en garantie des obligations. Des décisions rendues en matière de faillite ont jugé qu'un cessionnaire du marché secondaire des prêts peut se voir refuser un recouvrement auprès du débiteur dans le cadre d'une faillite si un détenteur antérieur des prêts (a) a reçu et n'a pas restitué un paiement préférentiel ou un transfert frauduleux ou (b) a adopté une conduite qui pourrait être qualifiée de subordination équitable (*equitable subordination*).

Les Investissements d'ECRED peuvent être soumis à des remboursements anticipés, à des options de refinancement, à des options de remboursement anticipé ou à des dispositions similaires qui, dans chaque cas, pourraient entraîner le remboursement par l'émetteur d'une obligation détenue par ECRED plus tôt que prévu. Cela pourrait avoir pour conséquence d'affecter défavorablement la capacité d'ECRED à atteindre ses objectifs d'investissement.

Titres de créance de rang inférieur (junior) et/ou non garantis. La stratégie d'ECRED peut comprendre l'acquisition de titres de créance constituant des instruments de rang inférieur (*junior*) ou non garantis (*unsecured*). Cela signifie que certains des Investissements d'ECRED peuvent être non garantis. Si l'Entité de Portefeuille en question connaît des difficultés financières ou devient insolvable et ne parvient pas à se redresser, ECRED ne sera aucunement assuré (par rapport à des investisseurs faisant l'acquisition de titres de créance d'entreprises en difficulté et n'acquérant que des positions entièrement garanties) de récupérer tout ou partie du principal qu'il aura investi. De même, les investissements dans les tranches « *last out* » des prêts *unitranche* seront similaires à des prêts garantis de second rang, dans la mesure où ces investissements seront de rang inférieur à la tranche « *first out* » du même prêt *unitranche* s'agissant du paiement du principal, des intérêts et d'autres montants. Par conséquent, le fait que la dette soit garantie ne garantit pas qu'ECRED recevra, ne serait-ce qu'en partie, le paiement du principal et des intérêts selon les termes de la dette, ou qu'ECRED sera en mesure de recouvrer la dette dans l'hypothèse où ECRED serait forcé d'exercer ses recours.

Bien que ces Investissements de rang inférieur ou non garantis puissent bénéficier des mêmes engagements financiers, d'engagements financiers similaires ou d'autres engagements que ceux dont bénéficie la dette de rang supérieur à ces Investissements, et qu'ils peuvent bénéficier de clauses de défaut croisé et de garanties sur les actifs de l'émetteur, certaines ou l'ensemble de ces conditions pourraient ne pas faire partie de certains Investissements. En outre, la capacité de ECRED à influencer les affaires d'un émetteur, en particulier en période de difficultés financières ou postérieurement à sa faillite, est susceptible d'être sensiblement moindre que celle des créanciers de rang supérieur. Par exemple, selon les conditions de subordination habituelles, les créanciers de premier rang sont en mesure de bloquer la déchéance du terme de la dette de rang inférieur ou l'exercice par les détenteurs de dettes de rang inférieur d'autres droits dont ils disposent en tant que créanciers. Par conséquent, ECRED pourrait être dans l'incapacité de

prendre des mesures pour protéger ses Investissements en temps utile, voire dans l'incapacité totale de les protéger, et il ne peut être garanti que les objectifs de taux de rendement de ECRED ou d'un Investissement quel qu'il soit seront atteints. En outre, les titres de créance dans lesquels ECRED va investir pourraient ne pas être protégés par des engagements financiers ou des limitations d'endettement supplémentaire; ils pourraient avoir une liquidité limitée, et peuvent ne pas être notés par une agence de notation de crédit.

Les remboursements anticipés des Investissements de ECRED pourraient avoir un effet négatif important sur les objectifs et les rendements des investissements d'ECRED. En outre, en fonction des fluctuations des marchés boursiers et d'autres facteurs, les *warrants* et autres investissements en actions pourraient perdre toute valeur.

Rien ne garantit que les tentatives d'assurer une protection en cas de baisse par voie contractuelle ou par le biais de leur structuration en ce qui concerne les Investissements d'ECRED atteindront l'effet souhaité et les investisseurs potentiels devraient considérer qu'un investissement dans ECRED est spéculatif et présente un niveau de risque élevé. En outre, ECRED dispose d'une marge de manœuvre limitée pour négocier les conditions lors de l'achat d'investissements nouvellement émis dans le cadre d'une syndication d'investissements mezzanines ou de certains autres investissements de rang inférieur ou subordonnés ou sur le marché secondaire.

Prêts. ECRED investira dans des prêts (en numéraire et sous forme synthétique). La valeur des prêts de ECRED peut être affectée défavorablement dans la mesure où un emprunteur manque à ses obligations. Bien que BXCI puisse, dans certains cas, tenter de minimiser ce risque en obtenant une garantie, rien ne garantit que la valeur attribuée par BXCI pour garantir un prêt sous-jacent puisse être recouvrée lors de la liquidation, ou que cette garantie conservera sa valeur. En outre, certaines situations (comme dans le cas de la faillite d'un emprunteur) peuvent entraîner l'annulation de la sûreté d'ECRED sur la garantie du prêt. Par ailleurs, afin de respecter la réglementation boursière, une grande partie de la garantie sera soumise à des restrictions de cession, ce qui limitera le nombre d'acheteurs potentiels si ECRED souhaite liquider cette garantie. Le montant recouvrable au titre d'un prêt peut être affecté défavorablement si, le cas échéant, un garant ne respecte pas ses obligations à l'égard d'une garantie. Enfin, le recouvrement des prêts en défaut de paiement et, le cas échéant, la prise de possession de divers types de garanties peuvent avoir un coût financier et prendre du temps.

En outre, des événements de crédit défavorables affectant une Entité de Portefeuille, tels qu'un défaut ou un retard de paiement des intérêts et/ou du principal, une faillite, une mise sous administration judiciaire ou un échange de créances d'entreprises en difficulté, peuvent diminuer de manière significative la valeur de l'investissement de ECRED dans cette Entité de Portefeuille.

Prêts et participations bancaires. Dans la mesure où BXCI investit dans des actifs de ECRED dans des prêts et participations bancaires, ces obligations sont soumises à des risques spécifiques, en ce compris, notamment : (i) l'annulation possible d'une opération d'investissement qualifiée de transfert frauduleux (*fraudulent conveyance*) aux termes des lois applicables sur les droits des créanciers ; (ii) les demandes formées par l'émetteur des obligations au titre de la « responsabilité des prêteurs » et (iii) les responsabilités environnementales et/ou autres susceptibles d'être engagées en lien avec les biens affectés en garantie des obligations ; (iv) les conséquences négatives résultant de la participation à ces instruments avec d'autres institutions dont la qualité de crédit est inférieure ; et (v) les limitations de la capacité de ECRED à faire valoir directement ses droits au titre de participations. Les prêts dans lesquels

ECRED investit pourraient inclure des prêts à terme et des prêts renouvelables, pourraient verser des intérêts à un taux fixe ou variable et pourraient être seniors ou subordonnés.

Les réclamations des tiers qui résultent de ces risques et d'autres risques et auxquelles il est fait droit pourraient, sauf mauvaise foi, être à la charge d'ECRED. Les prêts bancaires sont fréquemment négociés sur la base d'une documentation normalisée qui est utilisée afin de faciliter la négociation et d'améliorer la liquidité du marché. Il ne peut cependant pas être garanti que les niveaux futurs de l'offre et de la demande dans le cadre de la négociation des prêts bancaires fourniront un degré de liquidité adéquat, que le niveau de liquidité actuel se maintiendra ou que la même documentation sera utilisée à l'avenir. Le règlement des opérations sur prêts bancaires nécessite souvent le consentement de l'emprunteur ou la participation de tiers, tels que des agents administratifs ou de syndication, et il n'existe actuellement aucune chambre de compensation ou autorité centrale qui surveille ou facilite la négociation ou le règlement de toutes les opérations sur prêts bancaires. Souvent, le règlement peut être retardé en raison des actions d'un tiers ou d'une contrepartie, et des mouvements de prix défavorables peuvent se produire entre l'opération et le règlement, ce qui pourrait avoir des conséquences négatives pour ECRED. Le non-respect de certaines conditions contractuelles de règlement entraîne la perte de l'indemnité différée prévue par les conditions générales de la *Loan Syndications and Trading Association* (« **LSTA** ») pour les confirmations d'opérations au pair ou presque, ou de l'indemnité de règlement différé prévue par la documentation du marché secondaire de la *Loan Market Association* (« **LMA** ») (selon le cas). ECRED supportera toutes ces conséquences.

ECRED peut acquérir des droits sur des prêts bancaires soit directement (par voie de vente ou de cession), soit indirectement (par voie de participation). L'acquéreur d'une cession reprend généralement l'ensemble des droits et obligations de l'institution cédante et devient partie contractante au contrat de prêt en ce qui concerne la créance ; toutefois, ses droits peuvent être plus restreints que ceux de l'institution cédante. En outre, si ECRED acquiert des prêts en vertu d'une cession, il est possible que les créances d'ECRED soient contestées (c'est-à-dire qu'elles fassent l'objet d'une demande de subordination équitable ou de rejet) en raison du comportement du cessionnaire. Les participations dans une partie d'une créance ne créent généralement une relation contractuelle qu'avec l'institution qui vend les participations et non avec l'emprunteur. En achetant des participations, ECRED n'établira aucune relation contractuelle directe avec l'emprunteur et, par conséquent, ECRED n'aura ni le droit d'imposer à l'emprunteur le respect des termes du contrat de prêt, ni aucun droit de compensation à l'encontre de l'emprunteur, et ECRED ne pourra pas bénéficier directement de la garantie adossée à la créance dans laquelle il a acheté la participation. ECRED devra compter sur le prêteur ou le participant ayant vendu la participation non seulement pour faire valoir les droits de ECRED contre l'emprunteur, mais aussi pour la réception et le traitement des paiements dus à ECRED au titre de la participation. Par conséquent, il est possible qu'ECRED assume le risque de crédit à la fois de l'emprunteur et de l'institution vendant la participation à ECRED. Etant donné qu'il pourrait être nécessaire de revendiquer, par l'intermédiaire du prêteur ou du participant vendeur, les droits qui peuvent exister à l'encontre de l'emprunteur, si l'emprunteur ne paie pas le principal et les intérêts à échéance, la revendication de ces droits à l'encontre de l'emprunteur pourrait être soumise à des délais, des frais et des risques supérieurs à ceux qui seraient supportés si ECRED pouvait revendiquer ses droits à l'encontre de l'emprunteur directement. Dans certaines circonstances, investir sous la forme d'une participation peut constituer la voie la plus avantageuse ou le seul moyen permettant à ECRED de réaliser ou de détenir un Investissement, notamment au regard des limitations liées aux lois locales ou de la disposition des agents administratifs ou des emprunteurs à permettre à ECRED de devenir un prêteur direct. Certains investissements sont assortis de restrictions concernant les cessions et les participations qui peuvent avoir un impact négatif sur la capacité d'ECRED à sortir de tout ou partie de son investissement. ECRED peut

investir dans des prêts bancaires qui sont, ou pourraient devenir, inférieurs à la catégorie investissement (« *investment grade* »). S'agissant de la liquidité de ces Investissements, rien ne garantit que les niveaux de l'offre et de la demande dans le cadre de la négociation des prêts bancaires fourniront un degré adéquat de liquidité pour les Investissements d'ECRED dans ces prêts. En outre, dans la mesure où ECRED réalise des investissements dans des prêts bancaires non productifs (*stressed*) ou en difficulté (*distressed*), ces prêts sont souvent moins liquides que les prêts bancaires productifs.

Capacité à acquérir des prêts à des conditions avantageuses ; concurrence et offre. ECRED peut investir dans des prêts, en ce compris, notamment, des prêts garantis unitranche et senior. La performance d'ECRED dépendra, en partie, de sa capacité à obtenir des prêts à des conditions avantageuses. En outre, la réussite d'ECRED dépendra, en partie, de la capacité de BXCI à identifier et sélectionner des opportunités d'investissement appropriées, ainsi que de la capacité de ECRED à acquérir ces investissements. Dans le cadre de l'acquisition de prêts, ECRED sera en concurrence avec un large éventail de prêteurs, dont certains pourraient être disposés à fournir des capitaux à de meilleures conditions (du point de vue de l'emprunteur) qu'ECRED. Une concurrence accrue ou une diminution de l'offre de prêts éligibles peut entraîner une baisse du rendement de ces prêts, ce qui pourrait diminuer les retours sur investissement des Porteurs de Parts.

Rien ne garantit que BXCI sera en mesure de localiser et de réaliser des investissements répondant aux objectifs d'ECRED ou réalisant leurs valeurs. Il est possible qu'ECRED encoure des frais et dépenses importants pour identifier, étudier et tenter de conclure des investissements potentiels et des stratégies d'investissement qui ne seront finalement pas réalisés ou exploités, en ce compris des frais et dépenses d'audit préalable (*due diligence)*, de déplacement et de voyage. De plus, les convictions de BXCI concernant la disponibilité d'opportunités d'investissement au profit d'ECRED au cours des prochaines années sont basées, en partie, sur des hypothèses concernant le montant du financement qui sera disponible au cours de cette période, la capacité d'ECRED à participer à ces investissements et d'autres hypothèses de marché, économiques et connexes, qui pourraient, en tout ou en partie, ne pas se concrétiser de la manière prévue. En outre, rien ne garantit que ECRED sera en mesure de sortir de ses Investissements à des valorisations intéressantes.

Investissements provenant des Etats-Unis. ECRED peut, ponctuellement, faire ou recevoir toute offre en vue d'une acquisition ou cession, ayant pour objet des emprunts, des obligations ou d'autres titres financiers (ou de droits sur ceux-ci) que Blackstone ou tout Autre Client, selon le cas, possède et peuvent provenir des Etats-Unis ou se rapporter à des actifs américains (qui, pour lever toute ambiguïté, peuvent également inclure des engagements non financés liés à ces emprunts, obligations ou autres titres financiers) (chacune, un « **Projet de Transaction** »). En cas d'offre de ce type, le prix payé par ECRED dans le cadre d'un Investissement dans un tel Projet de Transaction ne sera pas fixé par le Sponsor ou ECRED mais sera plutôt déterminé sur la base d'évaluations de tiers obtenues conformément aux procédures suivies par ECRED, de manière régulière. Dans le cadre de chaque Projet de Transaction, le Sponsor préparera les documents qu'il jugera nécessaires pour décrire le Projet de Transaction. La décision de faire une offre d'achat, ou d'accepter ou de refuser une offre, au prix proposé sera toutefois prise par le Représentant Client Indépendant, après examen : (i) des documents préparés par le Sponsor concernant le Projet de Transaction ; et (ii) de toute information supplémentaire demandée par le Représentant Client Indépendant ; étant précisé que, si un Projet de Transaction est conclu avec un Autre Client (à l'exclusion, pour lever toute ambiguïté, (A) d'ECRED, (B) de tout compte propre de Blackstone ayant participé à l'investissement initial dans la société de portefeuille concernée aux côtés de l'une des personnes mentionnées dans la clause (A) ci-dessus, (collectivement, les « **Entités Concernées** ») et (C)

d'une filiale directe ou indirecte des Entités Concernées), ce Projet de Transaction nécessitera, au lieu du consentement du Représentant Client Indépendant, le consentement des membres non affiliés du conseil d'administration d'ECRED Feeder SICAV. Si le Représentant Client Indépendant est chargé d'examiner un Projet de Transaction en application des procédures énoncées dans le présent paragraphe, le Représentant Client Indépendant sera composé d'une ou plusieurs personnes ayant une expérience et une connaissance substantielles du marché en question et des domaines d'investissement connexes, et qui seront indépendantes du Sponsor.

Dette à haut rendement (High Yield Debt). ECRED peut investir dans des titres de créance qui sont classés dans la catégorie des titres de créance « à haut rendement » (et, par conséquent, plus risqués). Dans la plupart des cas, la note de ces titres de créance sera inférieure à la note « *investment grade* » ou ces titres de créance ne seront pas notés et seront à la fois soumis à des incertitudes constantes et exposés à des conditions commerciales, financières ou économiques défavorables et à l'incapacité de l'émetteur d'effectuer des paiements d'intérêts et de remboursement du principal en temps voulu. Le marché des titres de créance à haut rendement a connu des périodes de volatilité et de liquidité réduite. Les titres de créance des catégories les moins bien notées et les titres de créance non notés comparables sont soumis à un risque plus élevé de perte du principal et des intérêts que les titres de créance mieux notés et les titres de créance non notés comparables et sont généralement considérés comme étant essentiellement spéculatifs au regard de la capacité de l'émetteur à payer les intérêts et à rembourser le principal. Ils sont aussi généralement considérés comme plus vulnérables que les titres de créance bénéficiant d'une notation plus élevée ou les titres de créance non notés comparables en cas de détérioration des conditions économiques générales. Il est possible que les titres de créance à haut rendement soient subordonnés à certains autres titres financiers et obligations en circulation de l'émetteur, qui peuvent être garantis par la totalité ou la quasi-totalité des actifs de l'émetteur. Les titres de créance à haut rendement pourraient également ne pas être protégés par des engagements financiers ou des limitations sur l'endettement supplémentaire. Les valeurs de marché de certains de ces titres de créance peuvent refléter les évolutions individuelles de sociétés. Une récession économique généralisée ou une baisse importante de la demande de produits et/ou de services dans le secteur dans lequel l'émetteur opère aurait probablement un effet négatif important sur la valeur de ces titres de créance ou pourrait compromettre la capacité des émetteurs de ces titres de créance à rembourser le principal et à payer les intérêts sur ceux-ci et augmenter le risque de défaut de ces titres de créance. Enfin, la publicité défavorable et les perceptions des investisseurs, qu'elles soient fondées ou non sur une analyse fondamentale, peuvent diminuer les valeurs et la liquidité de ces titres de créance à haut rendement.

Risques liés aux transferts frauduleux et aux paiements préférentiels annulables effectués par des émetteurs. En droit américain, si, dans le cadre d'une action en justice engagée par un créancier impayé ou par un représentant des créanciers d'un émetteur de titres de créance (en ce compris un administrateur judiciaire), un juge estime que l'émetteur n'a pas reçu une juste contrepartie ou une « somme raisonnablement équivalente » (*reasonably equivalent value*) pour avoir contracté l'obligation ou accordé une garantie, et qu'après avoir donné effet à cette obligation ou à cette garantie, l'émetteur (a) est insolvable, (b) est engagé dans une activité pour laquelle les actifs restants de cet émetteur constituent un capital déraisonnablement faible, ou (c) est supposé contracter, ou pense contracter, des dettes au-delà de sa capacité à rembourser ces dettes une fois échues, ce juge pourrait décider d'annuler et d'écarter, en totalité ou en partie, l'obligation sous-jacente à un investissement de ECRED au motif que le transfert est réputé frauduleux (*fraudulent conveyance*). L'appréciation de l'insolvabilité aux fins susmentionnées est variable. En règle générale, un émetteur sera considéré comme insolvable à une date donnée si la somme de ses dettes est supérieure à l'ensemble de ses biens selon une valorisation juste, ou si la juste valeur

marchande actuelle de ses actifs est inférieure à la somme qui serait nécessaire pour régler ses passifs probables dans le cadre de ses dettes existantes lorsqu'elles sont échues et exigibles. Il n'existe aucune certitude quant aux critères que le juge appliquerait pour déterminer si l'émetteur est « insolvable » après avoir donné effet à la création de l'obligation dans laquelle ECRED a investi et il ne peut être garanti qu'un juge, indépendamment de la méthode de valorisation, n'estimera pas que l'émetteur est « insolvable » lorsqu'il donne effet à la création de cette obligation.

D'autre part, il est possible qu'un juge annule, en totalité ou en partie, l'endettement sous-jacent à un investissement de ECRED en invoquant l'existence d'un transfert frauduleux, qu'il subordonne cet endettement à des créanciers existants ou futurs du débiteur ou recouvre des sommes versées antérieurement par le débiteur pour régler cet endettement. Par ailleurs, en cas d'insolvabilité d'une société de portefeuille, tout paiement effectué en règlement de l'endettement de celle-ci pourrait faire l'objet d'une annulation au motif qu'il constitue un « paiement préférentiel » (*preference*) s'il est effectué dans un certain délai (pouvant aller jusqu'à un an) avant que la société de portefeuille ne devienne un débiteur dans le cadre d'une procédure de faillite.

Même si ECRED ne commet aucun acte susceptible de constituer un motif valable de recours sur le fondement de la loi relative aux transferts frauduleux ou au paiement préférentiel, il est impossible de savoir avec certitude si un établissement de crédit ou toute autre partie auprès de laquelle ECRED acquiert un tel titre de créance, ou si tout titulaire antérieur de ce titre de créance a commis un tel acte (ou tout autre acte qui exposerait les obligations sur lesquelles porte ce titre de créance à un rejet ou à une subordination en vertu des lois sur l'insolvabilité) et, dans le cas où un tel acte a été commis, si les créanciers pourraient intenter ce recours devant une juridiction des États-Unis (ou devant les juridictions de tout autre pays) contre ECRED de sorte que la créance de ECRED sur l'émetteur soit écartée ou subordonnée.

Titres financiers convertibles. Les titres financiers convertibles sont des obligations, garanties ou non, des billets à ordre, des actions de préférence ou d'autres titres financiers pouvant être convertis ou échangés contre une certaine quantité d'actions ordinaires provenant du même émetteur ou d'un émetteur différent pendant une période définie et à un prix déterminé ou selon une formule déterminée. Un titre financier convertible donne à son titulaire le droit de percevoir des intérêts généralement versés ou courus sur une dette, ou un dividende versé ou acquis sur des actions de préférence, dans chaque cas, jusqu'à ce que le titre financier convertible arrive à échéance ou soit remboursé, converti ou échangé. Les titres financiers convertibles présentent des caractéristiques d'investissement particulières dans le sens où, en règle générale, ils (i) ont des rendements plus élevés que les actions ordinaires, mais moins élevés que des titres financiers comparables non convertibles, (ii) sont moins sujets aux variations de valeur que les actions ordinaires sous-jacentes, du fait qu'ils produisent un revenu fixe et (iii) offrent la possibilité d'une plus-value si le cours de marché de l'action ordinaire sous-jacente augmente.

La valeur d'un titre financier convertible dépend de sa « valeur d'investissement » (*investment value*) (déterminée en comparant son rendement aux rendements d'autres titres financiers de maturité et de qualité comparables auxquels n'est pas attaché un droit de conversion) et de sa « parité de conversion » (*conversion value*) (à savoir la valeur marchande du titre financier en cas de conversion en action ordinaire sous-jacente). La valeur d'investissement d'un titre financier convertible est influencée par les changements de taux d'intérêt, la valeur d'investissement baissant lorsque les taux d'intérêt augmentent et augmentant lorsque ceux-ci baissent. Le degré de solvabilité de l'émetteur ainsi que d'autres facteurs peuvent également avoir un effet sur la valeur d'investissement du titre financier convertible. La parité de conversion d'un titre financier convertible est déterminée par le cours de marché de l'action ordinaire sous-jacente. Si la parité de conversion est faible par rapport à la valeur d'investissement, le prix du titre financier

convertible est principalement régi par sa valeur d'investissement. Dans la mesure où le cours de marché de l'action ordinaire sous-jacente se rapproche du prix de conversion ou l'excède, le prix du titre financier convertible sera de plus en plus influencé par sa parité de conversion. Un titre financier convertible se vendra généralement à un prix supérieur à sa parité de conversion dans la mesure où les investisseurs accordent de la valeur au droit d'acquérir l'action sous-jacente en détenant un titre financier à revenu fixe. De manière générale, le montant de la plus-value baisse à mesure que l'échéance du titre financier convertible approche.

Un titre financier convertible peut faire l'objet d'un rachat au gré de l'émetteur à un prix fixé dans l'acte régissant le titre financier convertible. Si un titre financier convertible détenu par ECRED est amené à être racheté, ECRED est généralement tenue de permettre à l'émetteur de racheter le titre financier, de le convertir en actions ordinaires sous-jacentes ou de le vendre à un tiers. L'une ou l'autre de ces actions pourrait avoir un effet négatif sur la capacité d'ECRED à atteindre ses objectifs d'investissement.

Nature des titres de dette mezzanine. Les titres de dette mezzanine sont généralement non notés ou reçoivent une note officielle, implicite ou estimée, inférieure à « *investment grade* ». Il s'agit d'obligations de sociétés de capitaux ou de personnes ou d'autres entités, qui sont habituellement non garanties, subordonnées à d'autres obligations du débiteur et qui présentent généralement un risque de crédit et de liquidité plus important que celui traditionnellement associé aux obligations de sociétés de catégorie « *investment grade* ». Bien que les investissements dans la dette mezzanine et les autres prêts ou investissements non garantis puissent bénéficier des mêmes engagements ou d'engagements similaires à ceux dont bénéficient les dettes de rang supérieur à ces investissements et puissent bénéficier de clauses de défaut croisé et d'une garantie sur les actifs de l'émetteur, une partie ou l'ensemble de ces termes pourraient ne pas faire partie de certains investissements (par exemple, ces investissements pourraient ne pas être protégés par des engagements financiers ou des limitations financières lorsque l'émetteur contracte une dette supplémentaire). En conséquence, l'un des risques liés aux titres de dette mezzanine est une probabilité plus forte que l'évolution défavorable de la situation financière du débiteur ou des conditions économiques générales (comme une période prolongée de hausse des taux d'intérêt ou un ralentissement économique) puisse nuire à la capacité du débiteur à payer le principal et les intérêts de sa dette. De nombreux débiteurs de titres de dette mezzanine sont fortement endettés, et certains changements affectant ces débiteurs, tels que des flux réduits de trésorerie liés à l'exploitation ou une incapacité à refinancer une dette arrivée à échéance, peuvent également avoir une incidence défavorable sur la capacité de ces débiteurs à exécuter leurs obligations de service de la dette. Les titres de dette mezzanine sont souvent émis dans le cadre d'acquisitions ou de recapitalisations avec effet de levier, lors desquelles les émetteurs contractent un endettement d'un montant sensiblement supérieur à leur niveau d'endettement antérieur. Les taux de défaut des titres de dette mezzanine sont traditionnellement plus élevés que ceux des titres de créance de catégorie « *investment grade* ».

Investissements dans des entreprises en difficulté ; restructurations. ECRED est susceptible d'investir dans des entreprises qui se retrouvent par la suite en difficulté. Certains des Investissements d'ECRED pourraient ainsi comprendre des Investissements dans des sociétés qui deviennent fortement endettées, dont les flux de trésorerie sont soumis à des pressions significatives, et qui présentent, en conséquence, un niveau élevé de risques financiers. Les Investissements d'ECRED seront pour la plupart illiquides et d'origine privée, mais peuvent comprendre des titres financiers liquides ou négociés en bourse. Ces Investissements peuvent être considérés comme spéculatifs et comme présentant un niveau élevé de risques et la capacité des émetteurs concernés à payer leurs dettes en temps et en heure pourrait être défavorablement influencée par les variations des taux d'intérêt, les changements de la situation

économique générale et les facteurs économiques propres à un secteur donné ou par certaines évolutions au sein de ces sociétés. Les Investissements dans des sociétés exerçant leur activité en situation de redressement ou de faillite présentent également des risques juridiques supplémentaires, y compris les risques de transfert frauduleux, de paiements préférentiels révocables et de subordination équitable. Le niveau de complexité de l'analyse, aussi bien financière que juridique, requis pour investir avec succès dans des sociétés confrontées à d'importantes difficultés commerciales et financières est exceptionnellement élevé. Rien ne garantit que le Sponsor appréciera correctement la valeur des actifs garantissant les prêts d'ECRED ou les chances de succès d'une restructuration ou de toute autre mesure similaire.

Risques généraux liés aux investissements dans des titres financiers. Tout investissement dans des titres financiers présente un risque de moins-value. Certaines techniques d'investissement d'ECRED peuvent, dans certains cas, accentuer sensiblement l'impact des mouvements de marché défavorables auxquels ECRED peut être soumise. Les méthodes d'ECRED pour limiter ces risques pourraient ne pas prévoir avec exactitude les futures expositions aux risques ou les futurs mouvements de cours.

Obligations à coupon zéro et obligations PIK. Les investisseurs dans des obligations PIK (*payment in kind* ou paiement en nature) ou à coupon zéro ne recevant aucun paiement en numéraire avant l'échéance ou la date de paiement en numéraire applicable à l'obligation, la probabilité qu'un investissement dans ces titres de créance entraîne une perte totale du principal et/ou de rendement est plus forte que pour un investissement dans des titres de créance donnant lieu à des versements périodiques d'intérêts. Ces investissements sont plus vulnérables à la solvabilité de l'émetteur et de toute autre partie dont dépendent leurs performances.

Titres financiers d'entreprises en difficulté/titres en défaut de paiement. Dans la mesure où ECRED investit dans les titres financiers de sociétés qui font par la suite l'objet de procédures de faillite, de réorganisation ou de restructurations financières, et qui peuvent être sur le point de manquer à des engagements ou être confrontées à l'arrivée à échéance de nombreuses dettes. Dans un tel cas, ECRED pourrait participer plus activement aux affaires de ces émetteurs que ne le ferait normalement un investisseur. Ces Investissements pourraient, dans certains cas, exposer ECRED à certains passifs potentiels supplémentaires, pouvant excéder la valeur de l'investissement initial de ECRED dans ces titres financiers. Par exemple, dans certaines circonstances, un prêteur qui a indûment exercé un contrôle sur la gestion et les politiques d'un débiteur pourrait voir ses créances subordonnées ou écartées ou pourrait être tenu pour responsable des dommages subis par les parties du fait de ces actes. D'autre part, ces Investissements pourraient également exposer ECRED à des risques de litige ou empêcher ECRED de céder les titres financiers. En cas de restructuration ou de procédure de liquidation liée à une Entité de Portefeuille ou à un Investissement, ECRED pourrait perdre l'intégralité de son investissement, pourrait être contrainte d'accepter un paiement en numéraire ou des titres financiers dont la valeur est inférieure à l'investissement initial de ECRED et/ou pourrait être tenue d'accepter un règlement sur une période plus longue. En outre, dans certaines circonstances, les paiements à ECRED et les distributions liées effectuées par ECRED aux Porteurs de Parts peuvent faire l'objet d'une demande de remboursement si un tel paiement ou une telle distribution est ultérieurement considéré comme ayant constitué un moyen de transfert frauduleux, un paiement préférentiel ou une opération semblable en vertu de la législation applicable en matière de faillite et d'insolvabilité. Comme développé plus en détail ci-après, dans le cadre d'une procédure de faillite ou de toute autre procédure, ECRED, en sa qualité de créancier, pourrait ne pas être à même de faire valoir ses droits sur un quelconque bien donné en garantie ou pourrait voir sa garantie contestée ou écartée, et ses créances pourraient être subordonnées aux créances d'autres créanciers.

Le marché des titres financiers d'entreprises en difficulté devrait en principe être moins liquide que le marché des titres financiers d'entreprises qui ne sont pas en difficulté. La liquidation des investissements dans des titres financiers d'entreprises en difficulté pourrait nécessiter une période de temps significativement longue. En outre, il arrive parfois qu'une grande partie d'une émission de titres en difficulté soit détenue par un nombre relativement restreint d'investisseurs et que le marché soit limité à un éventail restreint de contreparties potentielles, telles que d'autres institutions financières en difficulté. Dans des conditions économiques ou de marché défavorables ou en cas d'évolution défavorable de la situation financière de l'émetteur, ECRED pourrait avoir plus de difficultés à vendre ces titres financiers au moment où BXCI estime qu'il est souhaitable de le faire ou pourrait être uniquement en mesure de vendre ces titres financiers à perte. ECRED pourrait également avoir plus de difficultés à déterminer la juste valeur de marché des titres d'entreprises en difficulté pour calculer la valeur liquidative d'ECRED. Dans certains cas, ECRED peut avoir l'interdiction contractuelle de vendre ses investissements pendant une certaine durée.

***Faillite et autres procédures*.** ECRED peut investir dans les titres financiers de sociétés, et/ou des garants concernés de celles-ci, qui font par la suite l'objet ou interviennent dans le cadre d'une procédure de faillite ou de toute autre procédure similaire. Lorsqu'une société cherche à se prévaloir des lois applicables d'une juridiction particulière en matière de faillites (ou est visée par une demande d'ouverture de procédure dans ce cadre), un sursis automatique peut empêcher toute entité, en ce compris les créanciers, de procéder à une saisie ou de prendre d'autres mesures pour faire valoir des créances, formaliser des garanties ou accéder à des actifs garantissant ces créances. Les créanciers disposant de créances sur la société avant la date d'ouverture de la procédure d'insolvabilité devront généralement obtenir l'autorisation du tribunal ou d'un mandataire judiciaire compétent pour pouvoir prendre toute mesure visant à protéger ou faire valoir leurs créances ou leurs droits sur tout actif grevé. Il peut être interdit à ces créanciers de le faire, à la discrétion du tribunal ou du mandataire judiciaire compétent. Ainsi, même si ECRED détient une créance garantie, elle peut être dans l'impossibilité de faire valoir sa garantie et de recouvrer le montant de l'actif garantissant sa créance, sauf si la mainlevée du sursis automatique est accordée. Si la mainlevée du sursis automatique n'est pas accordée, ECRED pourrait ne pas réaliser de distribution sur la base de sa créance garantie tant qu'une distribution n'est pas versée (le cas échéant) à ECRED par le tribunal ou le mandataire judiciaire compétents.

Les sûretés réelles détenues par les créanciers sont rigoureusement examinées et souvent contestées dans le cadre des procédures d'insolvabilité et peuvent être invalidées pour diverses raisons. Par exemple, des sûretés réelles peuvent être écartées car, d'un point de vue technique, elles n'ont pas été correctement formalisées aux termes de la loi applicable. Si une sûreté réelle est invalidée, le créancier privilégié perd l'utilité de l'actif grevé et, la perte du privilège conduisant à ce que la créance soit traitée comme une créance chirographaire, il est plus probable que le titulaire de cette créance perde une part importante de son investissement. Il n'existe aucune certitude que la garantie protégeant les créances d'ECRED ne sera pas fermement contestée et jugée défaillante à certains égards, ou que ECRED parviendra à contrer cette contestation.

Certaines juridictions européennes pourraient appliquer des principes de *common law* semblables à ceux appliqués aux États-Unis en vertu de la doctrine dite de la « subordination équitable » selon laquelle les prêteurs peuvent être visés par les demandes des créanciers d'un débiteur et tendant à ce que les créances détenues par ces prêteurs sur ce débiteur soient subordonnées de manière équitable. Voir la section « Subordination équitable » ci-après. Certaines juridictions européennes peuvent poser différentes difficultés. Au Royaume-Uni, un prêteur peut engager sa responsabilité en tant que dirigeant de fait (*shadow director*) d'un emprunteur si le prêteur exerce un niveau de contrôle suffisant sur l'emprunteur

pour que les dirigeants de l'emprunteur soient habitués à agir conformément aux directives ou instructions du prêteur. S'il est estimé que le prêteur est le dirigeant de fait d'un emprunteur, entre autres conséquences, le tribunal peut ordonner au prêteur (dans le cas où l'emprunteur fait l'objet d'une liquidation judiciaire et où le prêteur n'a pas pris toutes les mesures possibles pour minimiser la perte des créanciers de l'emprunteur après avoir conclu ou après que le prêteur aurait dû conclure qu'il n'existait raisonnablement aucun espoir d'éviter une liquidation judiciaire) de faire un apport à la société.

Dans la mesure où ECRED investit dans des sociétés ou accorde des prêts à des sociétés qui ont demandé une protection prévue par les lois applicables plus générales relatives à l'insolvabilité, ces prêts accordés à des débiteurs exploitants (*debtor-in-possession* ou « DIP ») sont le plus souvent des crédits de fonds de roulement renouvelables ou des crédits à terme mis en place au début de la procédure d'insolvabilité pour fournir au débiteur des liquidités immédiates et le fonds de roulement continu qui sera nécessaire durant le processus de restructuration. Les lois d'un pays donné détermineront le rang de ces prêts dans la structure du capital du débiteur et, en conséquence, le niveau de risque associé aux prêts. Par ailleurs, il est possible que les efforts de restructuration du débiteur échouent et que la réalisation qui s'ensuit de la garantie du prêteur DIP soit insuffisante pour rembourser intégralement le prêt DIP. Le rang de ces prêts dans la structure du capital du débiteur pourrait ne pas être reconnu dans toutes les juridictions.

Les procédures d'insolvabilité sont par nature litigieuses, chronophages, extrêmement complexes et dépendent en grande partie des faits et des circonstances, ce qui peut causer des difficultés lorsqu'il s'agit d'en prévoir les conséquences. Les procédures d'insolvabilité peuvent avoir des répercussions défavorables et permanentes sur une société. Par exemple, la société peut perdre sa position sur le marché et ses salariés clés ou être dans l'incapacité de se relever de la procédure d'insolvabilité et de rétablir sa viabilité. D'autre part, si une procédure d'insolvabilité entraîne une liquidation, la valeur liquidative de la société pourrait ne pas correspondre à la valeur liquidative qui était supposée exister à la date de l'investissement. Les frais administratifs subis dans le cadre de la procédure d'insolvabilité sont souvent élevés et seront prélevés sur le patrimoine du débiteur avant tout recouvrement par les créanciers. Dans certaines juridictions, en vertu de la loi, certaines dettes, telles que les dettes fiscales, pourraient être prioritaires sur les créances des autres créanciers.

En cas d'insolvabilité d'un débiteur dans le cadre d'un investissement, les régimes d'insolvabilité en vigueur dans la juridiction dans laquelle ce débiteur est constitué ou dans la juridiction dans laquelle ce débiteur exerce son activité à titre principal (si celle-ci est différente de la juridiction dans laquelle le débiteur est constitué), et/ou dans la juridiction où se situent les actifs de ce débiteur, peuvent avoir une incidence sur le recouvrement par ECRED des sommes impayées dans le cadre de la procédure d'insolvabilité. Ces régimes d'insolvabilité imposent des règles visant à protéger les créanciers et peuvent avoir un impact défavorable sur la capacité d'ECRED à recouvrer les sommes impayées auprès du débiteur insolvable dans le cadre de l'investissement, ce qui pourrait avoir un effet défavorable sur les performances d'ECRED et, par extension, sur l'activité d'ECRED, sa situation financière, ses résultats d'exploitation et la valeur des Parts. De même, la faculté des débiteurs à recouvrer les sommes qui leur sont dues auprès de sociétés insolvables peut être entravée par les régimes d'insolvabilité applicables à ces sociétés insolvables, ce qui, par ricochet, peut avoir un impact défavorable sur la capacité de ces débiteurs à s'acquitter intégralement ou en temps utile, auprès d'ECRED, des versements dus dans le cadre de l'investissement. En outre, les sociétés insolvables situées dans certaines juridictions peuvent faire l'objet de restructurations, de procédures collectives et/ou de réorganisations qui ne sont pas soumises à des lois et réglementations similaires aux lois et aux droits conférés aux créanciers dans les juridictions européennes ou des États-Unis. Dans la mesure où ces lois et réglementations ne confèrent pas à ECRED des droits et privilèges

équivalents et nécessaires à la promotion et à la protection de ses intérêts dans le cadre d'une telle procédure, les Investissements d'ECRED dans ces sociétés insolvables pourraient en souffrir. Par exemple, la législation et les procédures en matière d'insolvabilité dans ces autres juridictions peuvent être substantiellement différentes de celles des grands marchés européens ou des États-Unis, entraînant une plus grande incertitude concernant les droits des créanciers, l'applicabilité de ces droits, les délais de restructuration et le classement, le rang et le traitement des créances. Dans certains pays en voie de développement, bien que des lois sur l'insolvabilité aient été promulguées, la procédure de restructuration demeure extrêmement incertaine.

***Options et warrants*.** ECRED peut acheter ou vendre ("placer" (*write*)) des options d'achat et des options de vente, avec ou sans couverture. Une option d'achat est « couverte » (*covered*) lorsque le placeur détient des placements de la même catégorie et du même montant que ceux auxquels l'option d'achat se rapporte. Une option de vente est couverte lorsque le placeur a une position vendeur sur des placements de la même catégorie et du même montant. Les opérations sur options d'ECRED pourraient s'inscrire dans une stratégie de couverture (c'est-à-dire, compenser le risque que présente une autre position de placement) ou constituer une forme d'effet de levier, dans le cadre duquel ECRED est en droit de bénéficier des mouvements de cours d'un grand nombre de placements en engageant peu de fonds. ECRED peut également utiliser les *warrants* sensiblement de la même manière que les options d'achat. Les *warrants* sont des options à long terme d'achat de titres financiers spécifiques devant être utilisés ou détenus par l'émetteur des *warrants*. Les activités susmentionnées présentent des risques pouvant être importants, selon les circonstances.

De manière générale, sans tenir compte des autres positions qu'ECRED pourrait prendre ou des autres opérations qu'elle peut conclure, les principaux risques liés aux opérations sur options peuvent être décrits ainsi : lorsque ECRED achète une option, une baisse (ou une hausse insuffisante) du prix du placement sous-jacent dans le cas d'une option d'achat, ou une hausse (ou une baisse insuffisante) du prix du placement sous-jacent dans le cas d'une option de vente, pourrait entraîner la perte de la totalité de l'investissement d'ECRED dans l'option (en ce compris les frais de transaction). ECRED pourrait limiter ces pertes en vendant à découvert les placements pour lesquels elle détient des options d'achat, en achetant des options de vente sur ces placements ou en prenant une position à l'achat sur les placements pour lesquels elle détient des options de vente (par exemple en achetant les placements ou en achetant des options d'achat sur ces placements).

Le risque peut être sensiblement plus important lorsque ECRED vend ("place") une option que lorsque ECRED achète une option. Le vendeur d'une option d'achat non couverte supporte le risque d'une hausse du cours boursier du placement sous-jacent entraînant un dépassement du cours d'exercice. Le risque est théoriquement illimité, sauf si l'option est « couverte ». Les instruments nécessaires pour satisfaire l'exercice d'une option d'achat non couverte pourraient être indisponibles à la vente, ou n'être disponibles qu'à des prix significativement plus élevés, réduisant ou neutralisant ainsi la valeur de la prime perçue. L'achat d'instruments visant à couvrir l'exercice d'une option d'achat non couverte peut entraîner une hausse du cours des instruments, et ainsi aggraver la perte. Si l'option est couverte, ECRED renonce à la possibilité de réaliser une plus-value sur le placement sous-jacent dans le cas où le cours boursier de celui-ci dépasserait le cours d'exercice. Si le cours du placement sous-jacent devenait inférieur au cours d'exercice, la prime perçue sur l'option (après déduction des frais de transaction) entraînerait un bénéfice qui réduirait ou compenserait toute perte que ECRED pourrait subir du fait de sa détention du placement.

Arbitrage de la structure du capital. Dans certaines circonstances, la mise en œuvre de certaines stratégies d'investissement dans de la dette suppose que BXCI soit capable d'identifier et d'exploiter les

relations entre les mouvements des différents titres et instruments financiers dans la structure du capital d'un émetteur ou d'un emprunteur (dette bancaire senior, garanties de second rang, titres de créance et autres obligations, obligations convertibles et non convertibles, senior ou subordonnées, actions de préférence et actions ordinaires, etc.). L'identification et l'exploitation de ces opportunités comportent une part d'incertitude. Si les inefficiences de cours identifiées et sous-jacentes aux titres ou instruments financiers d'un émetteur ne se matérialisent pas comme l'avait prévu BXCI, ECRED pourrait subir une perte.

Risque de crédit. L'un des risques fondamentaux associés aux Investissements d'ECRED est le risque de crédit, c'est-à-dire le risque qu'un émetteur ou un emprunteur sous-jacent ne puisse effectuer, lorsqu'ils sont dus, les paiements, en principal et intérêts, dans le cadre de tout prêt en cours ou de toute autre obligation de paiement, ou qu'il manque de toute autre façon à ses obligations à l'égard d'ECRED et/ou que les garants ou les autres sources soutenant le crédit de ces personnes manquent à leurs obligations. Le rendement généré au profit des Porteurs de Parts par ECRED serait freiné si un émetteur sous-jacent de titres de créance ou d'autres instruments ou si un emprunteur ayant souscrit un prêt dans lequel ECRED investit n'était plus en mesure d'effectuer ces paiements lorsque ceux-ci sont dus.

Si ECRED peut réaliser des Investissements que BXCI pense couverts par des garanties spécifiques dont la valeur peut initialement excéder le principal de ces Investissements ou la juste valeur de ces Investissements selon ECRED, il n'existe aucune certitude que la réalisation de ces garanties permette de satisfaire l'obligation de l'emprunteur en cas de non-versement des paiements prévus, en principal ou intérêts, dans le cadre de cet Investissement, ou que ces garanties puissent être réalisées rapidement. D'autre part, en cas de faillite d'un emprunteur, ECRED pourrait voir différée ou limitée sa faculté de faire valoir ses droits sur la garantie couvrant un investissement et de tirer profit de celle-ci. Dans certaines circonstances, la garantie couvrant un investissement pourrait être levée sans le consentement de ECRED, ou les droits de ECRED attendus sur cette garantie peuvent, dans certains cas, être annulés ou écartés. Les Investissements de ECRED dans des créances garanties pourraient être inopposables pour diverses raisons, par exemple si les prêteurs n'ont pas effectué les dépôts requis, et ECRED pourrait ainsi ne pas avoir la priorité sur les autres créanciers, contrairement à ce qu'elle avait prévu. ECRED peut également investir dans des prêts à effet de levier, des titres à haut rendement, des actions ordinaires et des actions de préférence négociables et non négociables ainsi que dans d'autres Investissements non garantis, chacun présentant un niveau de risque plus élevé que les prêts seniors garantis. Par ailleurs, le droit au paiement de ECRED et sa garantie, le cas échéant, pourraient être subordonnés aux droits de paiement et aux garanties d'un créancier privilégié, dans la mesure applicable. Certains de ces Investissements peuvent comprendre un échéancier de remboursement des intérêts uniquement, le principal demeurant impayé et à risque jusqu'à maturité de l'Investissement. Enfin, certains instruments peuvent prévoir des paiements en nature (*payments-in-kind*), qui ont un effet similaire de report des paiements courants en numéraire. Dans ces cas, la capacité d'une Entité de Portefeuille à rembourser le principal d'un Investissement pourrait dépendre d'un événement de liquidité ou du succès à long terme de la société, dont la matérialisation est incertaine.

S'agissant des Investissements d'ECRED dans tout produit de crédit, si l'emprunteur ou l'émetteur manque à tout engagement ou restriction mentionnés dans la convention de crédit ou l'acte régissant les prêts ou les titres de créance de cet émetteur ou de cet emprunteur, il peut en résulter un cas de défaut dans le cadre de la dette applicable et de la dette détenue par ECRED. Ce défaut pourrait permettre aux créanciers d'obtenir l'exigibilité anticipée de la dette en question et pourrait entraîner l'exigibilité anticipée de toute autre dette à laquelle s'applique une clause d'exigibilité immédiate ou une clause de défaut croisé. Il pourrait

s'ensuivre une dépréciation ou une perte de l'Investissement de ECRED ou un paiement anticipé (intégral ou partiel) de l'Investissement de ECRED.

De même, bien qu'ECRED ait généralement pour objectif d'investir dans des sociétés qu'elle estime d'une qualité de premier ordre, ces sociétés pourraient malgré tout présenter un niveau élevé de risque d'exploitation et de risque de crédit. Le risque de crédit peut changer pendant la durée de l'investissement d'ECRED. Les sociétés dans lesquelles ECRED investit pourraient voir leur situation se détériorer en raison, notamment, de l'évolution défavorable de leurs activités, de l'évolution de leur paysage concurrentiel ou d'un ralentissement de l'économie ou d'une perturbation des marchés financiers. Par conséquent, des sociétés dont ECRED pensait qu'elles seraient stables ou s'amélioreraient pourraient être déficitaires, avoir des résultats d'exploitation particulièrement variables, nécessiter des apports importants de fonds supplémentaires pour soutenir leur activité ou maintenir leur position concurrentielle, ou être dans une situation financière précaire ou avoir des difficultés financières.

Projections et rapports de tiers. ECRED établira en règle générale la structure du capital d'un Investissement et les termes et objectifs de rendement de cet Investissement sur la base de projections financières, macroéconomiques et d'autres projections applicables. En principe, les projections de résultats d'exploitation s'appuieront principalement sur les avis des professionnels de l'investissement de BXCI et/ou sur les conseils et les rapports de tiers. En tout état de cause, les projections correspondent uniquement à des estimations des résultats futurs et sont basées sur des hypothèses faites lors de l'élaboration de ces projections. Il ne peut pas être garanti que ces résultats attendus seront obtenus, et les résultats réels peuvent différer substantiellement des projections. Le contexte économique général, les conditions naturelles et d'autres conditions, qui ne sont pas prévisibles, peuvent avoir un impact défavorable sur la fiabilité de ces projections.

Risque de remboursement anticipé. La valeur des actifs d'ECRED peut varier en fonction des taux de remboursement anticipé de prêts ou de titres de créance. Les taux de remboursement anticipé sont influencés par les variations des taux d'intérêt et par une multitude de facteurs économiques, géographiques et d'autres facteurs échappant au contrôle d'ECRED. Par conséquent, la fréquence à laquelle des remboursements anticipés (en ce compris les remboursements anticipés volontaires par les emprunteurs et les liquidations dues à des cas de défaut ou d'insolvabilité) interviennent relativement à des Investissements d'ECRED, peut avoir des conséquences défavorables pour ECRED et les taux de remboursement anticipé ne pouvant pas être estimés avec certitude, il est impossible de protéger ECRED contre les risques de remboursement anticipé et autres risques semblables. Les remboursements anticipés entraînent un risque accru affectant le réinvestissement. Par exemple, lorsque le niveau des taux d'intérêt chutent, ECRED pourrait être dans l'incapacité de réinvestir des fonds dans un nouvel investissement avec un taux de rendement attendu au moins équivalent à celui de l'investissement remboursé par anticipation.

Exigences de remboursement limité. ECRED peut investir dans des prêts soumis à des exigences de remboursement obligatoires limitées. Bien que ces prêts puissent imposer à un émetteur de rembourser le prêt avec le produit de la vente d'actifs ou un excédent annuel de trésorerie, les exigences de remboursement peuvent faire l'objet de limitations substantielles qui permettraient à un émetteur de conserver le produit de ces ventes d'actifs ou cette trésorerie, prolongeant ainsi la durée de vie moyenne pondérée attendue de l'Investissement. D'autre part, un faible niveau de remboursement de toute dette pendant la durée de vie de l'Investissement peut augmenter le risque que l'émetteur ne soit pas en mesure de rembourser ou de refinancer les prêts détenus par ECRED lorsqu'ils arriveront à maturité.

Investissements dans des sociétés privées. Une partie du portefeuille d'ECRED devrait être constituée d'investissements dans des sociétés privées de taille moyenne. Par rapport à des sociétés publiques de plus grande taille, ces sociétés ont généralement des moyens financiers et un accès aux capitaux limités, ainsi que des coûts de financement plus élevés. Elles pourraient se trouver dans une situation financière plus précaire et pourraient avoir besoin de davantage de fonds pour se développer ou être compétitives. Bien souvent, ces sociétés sont exploitées depuis moins longtemps, ont des lignes de produits plus limitées et des parts de marché moins importantes que les entreprises de plus grande envergure, ce qui les rend plus vulnérables aux actions des concurrents et aux conditions du marché, ainsi qu'aux ralentissements économiques généralisés. Les informations publiques concernant ces sociétés seront souvent moindres que celles concernant des sociétés publiques et la qualité de ces informations pourrait ne pas être la même. Il est également plus probable que ces sociétés s'appuient sur les compétences de direction et les efforts d'un groupe restreint de personnes et que le décès, le handicap, la démission ou le départ de l'une ou plusieurs de ces personnes aient un impact défavorable important sur la capacité de ces sociétés à remplir leurs obligations. Les difficultés qui précèdent augmentent le risque que ces sociétés manquent à leurs obligations.

Risque lié à la diversification. ECRED est soumise à des restrictions en termes de taille de ses Investissements. ECRED n'investira pas plus de 20 % de la Valeur Liquidative dans un seul Investissement (mesuré au moment de son acquisition), étant précisé que cette diversification sera évaluée par transparence et qu'aucune mesure corrective ne sera requise si cette restriction n'est pas respectée pour une raison autre que l'acquisition d'un nouvel Investissement (en ce compris l'exercice des droits attachés à un Investissement). Cette obligation de diversification de 20 % ne s'appliquera pas pendant une période de croissance (*ramp-up period*) pouvant aller jusqu'à quatre ans après la réception de la souscription initiale. En outre, cette obligation ne s'applique pas dans le cas d'un organisme de placement collectif ou tout autre véhicule d'investissement permettant d'accéder à un panier diversifié d'actifs (*diversified pool of assets*). Aux fins de l'obligation de diversification susvisée, le montant investi dans tout Investissement ne comprendra que le montant investi en fonds propres et, en conséquence, s'entendra net de tout endettement ou effet de levier que le Gestionnaire Délégué juge lié à l'Investissement objet de l'acquisition, qu'il soit supporté spécifiquement au niveau de l'Investissement ou alloué par le biais des dettes d'un autre véhicule. Le Gestionnaire Délégué peut également imposer des restrictions supplémentaires à sa discrétion en fonction des investisseurs sous-jacents d'ECRED Master FCP.

En conséquence, ECRED pourra participer à un nombre limité d'Investissements et, donc, le rendement global d'ECRED pourrait être affecté de manière importante par la performance défavorable même d'un seul Investissement. D'autre part, hormis les stipulations de la Section III : « Informations d'investissement », les investisseurs n'ont aucune garantie quant au degré de diversification des Investissements d'ECRED, qu'il s'agisse de la zone géographique, du type d'actif ou du secteur d'activité. Dans la mesure où ECRED concentre des Investissements dans un émetteur, un type d'actif, un secteur d'activité, une typologie de titres financiers ou une zone géographique en particulier, ses Investissements deviendront plus vulnérables aux fluctuations de valeur découlant de conditions économiques, politiques, réglementaires, technologiques, commerciales et/ou du secteur défavorables à cet égard. Ces risques peuvent être d'autant plus prononcés qu'un Investissement est garanti par un panier relativement limité ou moins diversifié d'actifs sous-jacents. Certaines zones géographiques et/ou certains secteurs d'activité peuvent être plus sévèrement touchés que d'autres par les pressions économiques. Ainsi, le rendement global de ECRED peut être desservi par les résultats défavorables d'un ou de quelques Investissements, ou par des développements défavorables dans un ou quelques pays ou secteurs. En outre, il n'existe aucune garantie que tout ou partie des Investissements de ECRED donneront de bons résultats ou

éviteront toute perte, et si les résultats de certains Investissements sont défavorables, un ou plusieurs de ses Investissements devront donner d'excellents résultats pour que les rendements d'ECRED soient supérieurs à la moyenne. Il n'existe aucune garantie que cela soit le cas.

ECRED investissant principalement dans le marché de la dette, son portefeuille pourrait ne pas être aussi diversifié que celui d'autres véhicules d'investissement. En conséquence, les Investissements d'ECRED pourraient faire l'objet d'un changement de valeur plus rapide que si ECRED devait maintenir une diversification importante entre les types de titres, les zones géographiques, les émetteurs et/ou les secteurs d'activité. Une telle absence de diversification augmentera le risque de perte pour ECRED en cas de déclin de la valeur de marché de tout titre ou secteur dans lequel ECRED a investi un large pourcentage de ses actifs. Un investissement dans un fonds non diversifié implique généralement des risques plus importants que des investissements dans un fonds diversifié.

Marché hautement concurrentiel pour les opportunités d'investissement. L'activité consistant à identifier, mener à bien et réaliser des investissements attractifs en dette unitranche ou senior garantis ainsi que d'autres investissements correspondant à l'objectif d'investissement de ECRED est hautement concurrentielle, implique un niveau élevé d'incertitude et sera soumise aux conditions du marché. ECRED devrait être en concurrence avec d'autres entités aux objectifs d'investissement similaires. Les concurrents potentiels sont notamment d'autres véhicules d'investissement sous forme de fonds communs de placement ou de sociétés, des sociétés de développement commercial (*business development companies*), des acquéreurs industriels stratégiques, des établissements financiers (tels que des banques d'investissement, des établissements de crédit foncier et des fonds de pension), des fonds spéculatifs et des fonds d'investissement associés à d'autres *sponsors* financiers ou investisseurs institutionnels (tels que des fonds souverains), des investisseurs en capital investissement ou en dette privée, et des véhicules de crédit. Par ailleurs, ces dernières années, un nombre croissant de fonds de capital investissement et de fonds de dette ont été créés et de nombreux fonds existants ont progressé en taille, dont une grande partie investit principalement en Europe. D'autres fonds ayant des objectifs d'investissement similaires pourraient être créés par d'autres parties indépendantes à l'avenir. En raison des bouleversements qui ont frappé le marché de la dette au cours des dernières années, d'autres sociétés et établissements cherchent à tirer profit des opportunités supposées par le biais de véhicules, de fonds et d'autres produits. Ces *sponsors* devraient concurrencer ECRED s'agissant des Investissements. Certains de ces concurrents pourraient avoir une expérience plus adaptée, des moyens financiers plus importants et davantage de personnel que Blackstone, la Société de Gestion et ECRED. Il est possible que la concurrence concernant les opportunités d'investissement appropriées augmente, ce qui réduirait le nombre d'opportunités accessibles à ECRED et aurait une incidence défavorable sur les termes selon lesquels les investissements peuvent être conclus. Il n'existe aucune certitude que BXCI identifiera un nombre suffisant d'opportunités d'investissement attractives pour permettre le déploiement de l'intégralité des fonds confiés à ECRED. Dans la mesure où ECRED est en concurrence avec d'autres acquéreurs et investisseurs stratégiques exerçant des activités similaires à celles de ECRED, cette concurrence pourrait avoir pour effet d'augmenter les frais d'acquisition et les autres frais ainsi que la durée nécessaire pour investir la totalité des fonds dont ECRED dispose, réduisant ainsi les rendements des investissements. Par ailleurs, les *sponsors* à l'œuvre en capital investissement pourraient avoir des réticences à présenter des opportunités de financement à ECRED du fait de son association avec Blackstone. Il ne peut être garanti que BXCI pourra identifier ou réaliser des Investissements satisfaisant aux critères d'investissement de ECRED ou, si ces Investissements sont réalisés, que les sommes investies dans ce cadre seront remboursées ou que les Investissements seront vendus conformément aux engagements de ECRED ou que les objectifs de ECRED seront remplis. De même, il ne peut être garanti que ECRED sera en mesure de mesurer la valeur de ses Investissements ou

d'investir en totalité les fonds investis par les Porteurs de Parts. Dans la mesure où ECRED subit une concurrence sur les investissements, les rendements aux Porteurs de Parts diminueront. D'autre part, la stratégie d'investissement de BXCI concernant certains investissements pourrait dépendre de sa capacité à nouer des relations satisfaisantes avec des partenaires de coentreprises (*joint-ventures)* ou des partenaires opérationnels (*operating partners*). Il ne peut être garanti que la relation actuelle de BXCI avec ces associés se poursuivra (selon les termes actuellement applicables ou selon d'autres termes) à l'égard de ECRED ou que toute relation avec toute autre personne pourra être établie à l'avenir, de la façon souhaitée, dans tout secteur d'activité ou sur tout marché géographique, ou selon des termes favorables à ECRED.

Importance des Responsables, de BXCI et de ses professionnels. BXCI dirigera l'investissement des actifs d'ECRED à son entière discrétion. Le succès d'ECRED dépendra en grande partie des compétences et du savoir-faire des employés clés de BXCI (les « **Responsables** »), ainsi que des professionnels de Blackstone. La concurrence entre les gestionnaires d'actifs alternatifs, les établissements financiers, les sociétés de capital investissement, les gestionnaires d'investissement et les autres acteurs du secteur, pour recruter et retenir des professionnels de l'investissement qualifiés ne cesse de s'intensifier, et il ne peut être garanti que ces professionnels resteront au sein de BXCI ou autrement de Blackstone ou ses affiliés pendant la durée de vie d'ECRED. Le départ de l'une ou de plusieurs de ces personnes pourrait avoir un impact défavorable significatif sur la capacité d'ECRED à réaliser ses objectifs d'investissement. D'autre part, bien que BXCI s'attende à avoir accès à toutes les ressources, relations et compétences utiles de Blackstone, il ne peut être garanti que ces ressources, relations et compétences seront disponibles pour chaque opération. Par ailleurs, des professionnels de l'investissement et des membres du comité d'investissement peuvent être remplacés ou recrutés à tout moment. Parmi les professionnels expérimentés et les autres professionnels qui sont intervenus dans le contexte de fonds précédents de Blackstone, beaucoup pourraient ne pas faire partie de l'équipe consacrée à ECRED. D'autre part, les membres de l'équipe d'investissement travailleront également pour Blackstone sur d'autres projets. Les professionnels de Blackstone qui travaillent sur ECRED ne se consacrent pas exclusivement à ECRED et auront d'autres responsabilités à l'égard de Blackstone. Des conflits d'intérêts surviendront dans l'attribution du temps de la direction, de services ou de fonctions, et concernant la possibilité pour BXCI et les membres de l'équipe d'investissement de recourir à d'autres professionnels. Voir également la section « Conflits d'intérêts potentiels - Affectation du Personnel » ci-après.

***Politiques et procédures de Blackstone*.** Blackstone a mis en place des politiques et des procédures afin de régler les conflits qui surviennent à la suite de ses diverses activités et de considérations réglementaires et autres considérations juridiques. Les politiques et procédures spécifiées et mises en œuvre par Blackstone afin de régler les conflits d'intérêts potentiels et de respecter certaines obligations réglementaires et restrictions contractuelles devraient permettre de réduire les synergies entre les différentes activités de Blackstone, dont ECRED entend tirer parti afin de saisir des opportunités d'investissement attractives. Du fait de ses multiples activités de gestion d'actifs et de conseil, en ce compris ses activités de capital investissement, de crédit, son fonds spéculatif, son groupe dédié aux marchés financiers, son activité dans le secteur des sciences de la vie et son activité de conseil en matière immobilière, Blackstone est confrontée à un certain nombre de conflits d'intérêts effectifs ou potentiels et est soumise à un contrôle réglementaire accru ainsi qu'à davantage de restrictions légales et contractuelles, plus qu'elle ne le serait si elle ne comptait qu'une branche d'activité. Pour régler ces conflits et répondre à ces exigences réglementaires, légales et contractuelles dans le cadre de ses différentes activités et pour éviter toute communication et/ou utilisation inappropriées d'informations entre ECRED et les autres divisions ou segments de Blackstone, cette dernière a mis en place certaines politiques et procédures (par

exemple, une politique de barrière à l'information) concernant la communication d'informations, qui pourraient réduire les synergies positives qu'ECRED entend exploiter pour identifier et gérer les investissements attractifs. Par exemple, Blackstone entrera ponctuellement en possession d'informations non publiques importantes concernant des sociétés dans lesquelles d'autres Clients peuvent avoir des investissements ou pourraient envisager d'investir ou concernant des sociétés clientes de Blackstone. Ainsi, ces informations, qui pourraient être utiles à ECRED, peuvent devenir respectivement réservées à ces autres activités et ne pas être accessibles à ECRED. Il est également possible qu'ECRED soit soumise à une interdiction de négociation bien qu'elle n'ait pas reçu ces informations. Toutefois, il ne peut être garanti que ces politiques et/ou procédures permettront d'accomplir efficacement l'objectif qu'elles se sont fixées et/ou qu'elles ne porteront pas atteinte de toute autre façon à la capacité d'ECRED de réaliser efficacement son objectif d'investissement en limitant indument la souplesse d'investissement d'ECRED et/ou l'échange d'informations appropriées à tout autre égard entre la Société de Gestion et les autres divisions de l'activité de Blackstone. La présence de ces entraves pourrait, par exemple, empêcher le personnel de Blackstone de faciliter les activités d'ECRED. Rien ne garantit que des restrictions supplémentaires qui limiteraient davantage la capacité de Blackstone à partager des renseignements en interne ne seront pas imposées.

D'autre part, dans la mesure où Blackstone est en possession d'informations non publiques importantes ou s'il lui est pour toute autre raison interdit de négocier certains titres, ECRED et le Gestionnaire Délégué pourraient également être réputé en possession de ces informations ou soumis à une telle interdiction. Par ailleurs, les accords de confidentialité ou les autres contrats conclus avec des sociétés ou relatifs à des sociétés dans lesquelles tout Autre Client a investi ou a envisagé d'investir ou qui sont par ailleurs clientes de Blackstone, pourraient interdire à ECRED ou autrement limiter ECRED et/ou ses Entités de Portefeuille et leurs affiliés d'investir dans des entreprises ou des activités concurrentes de ces sociétés, de participer à de telles entreprises ou d'exercer de telles activités ou limiteront de toute autre façon leur capacité à le faire. Blackstone pourrait nouer une ou plusieurs relations stratégiques dans certaines régions ou concernant certains types d'investissements, lesquelles relations, bien que censées offrir à ECRED davantage d'opportunités, pourraient obliger celle-ci à partager ces opportunités ou à limiter de toute autre façon le montant d'une opportunité qu'ECRED peut par ailleurs saisir. Voir aussi la section « Conflits d'intérêts potentiels – Autres Clients de Blackstone et de BXCI ; attribution des opportunités d'investissement ».

Fraude. En ce qui concerne les investissements dans des prêts ou des titres de créance, la possibilité d'une déclaration inexacte ou d'une omission, portant sur des faits importants, de la part de l'emprunteur ou des émetteurs de titres de créance, requiert une attention particulière. Une telle inexactitude ou lacune peut avoir une incidence défavorable sur la valorisation de la garantie sous-jacente aux prêts ou aux titres de créance (le cas échéant) ou sur la capacité de ECRED à formaliser ou à faire valoir un privilège sur tout bien grevé garantissant le prêt ou les titres de créance. ECRED s'appuiera sur l'exactitude et l'exhaustivité des déclarations faites par les emprunteurs et les émetteurs, dans la mesure du raisonnable, lorsqu'elle effectue ses investissements, mais ne peut pas garantir cette exactitude ou cette exhaustivité. Dans certaines circonstances, les paiements à ECRED peuvent faire l'objet d'une demande de remboursement si un tel paiement ou une telle distribution est ultérieurement considéré comme ayant constitué un transfert frauduleux ou un paiement préférentiel.

Dépendance à l'égard de la gestion des Entités de Portefeuille. Quand bien même le personnel chargé des investissements de BXCI assurera le suivi des performances de chaque Investissement d'ECRED et s'efforcera de développer une relation étroite et influente avec les cadres dirigeants de chaque Entité de

Portefeuille, il incombera à la direction d'une Entité de Portefeuille d'assurer l'exploitation quotidienne de cette Entité de Portefeuille. Rien ne garantit que l'équipe de direction d'une Entité de Portefeuille ou que tout successeur sera en mesure d'exploiter cette Entité de Portefeuille conformément aux attentes ou aux suggestions de BXCI, ou qu'ECRED sera en mesure de récupérer ses Investissements. En outre, les Entités de Portefeuille devront attirer, intégrer, faire évoluer et retenir les cadres et les membres de leurs équipes de gestion. Le marché des cadres supérieurs peut être extrêmement compétitif, nonobstant les niveaux de chômage ou l'évolution d'un secteur particulier. Il ne peut y avoir aucune garantie que les Entités de Portefeuille seront en mesure d'attirer, de faire évoluer, d'intégrer et de conserver des membres compétents dans leur équipe de gestion pendant la durée de vie d'ECRED et, par conséquent, ECRED pourrait en être affecté.

***Investissements dans des Entités de Portefeuille de secteurs réglementés*.** Certains secteurs, tels que les secteurs des communications et des technologies, sont fortement réglementés. ECRED pourrait réaliser des investissements dans des Entités de Portefeuille intervenant dans des secteurs qui sont davantage réglementés que les autres secteurs d'une manière générale. Il peut s'agir notamment des secteurs de l'énergie et de l'électricité, des jeux ou encore de la santé. Les Investissements dans des Entités de Portefeuille qui sont soumises à un niveau de réglementation élevé présentent des risques supplémentaires par rapport aux investissements dans d'autres sociétés de manière générale. Toute modification des lois ou des réglementations applicables, ou toute évolution de leur interprétation, pourrait entraîner une augmentation des coûts de conformité ou impliquer des investissements supplémentaires. Si une Entité de Portefeuille ne se conforme pas à ces obligations, elle pourrait également engager sa responsabilité civile ou pénale et s'exposer à des amendes. Une Entité de Portefeuille pourrait également être affectée de manière significative et défavorable du fait de modifications législatives ou réglementaires ou d'interprétations judiciaires ou administratives des lois et réglementations en vigueur lui imposant des exigences plus larges ou plus strictes. Les Etats disposent d'une grande latitude dans l'application des réglementations qui pourraient avoir un impact sur l'activité d'une Entité de Portefeuille et peuvent être influencés par des considérations politiques et pourraient prendre des décisions ayant un impact négatif sur l'activité d'une Entité de Portefeuille. En outre, les salariés de certaines Entités de Portefeuille pourraient être syndiqués ou couverts par une convention collective, ce qui pourrait soumettre les activités et les questions salariales d'une telle Entité de Portefeuille à des lois et réglementations complexes en la matière. Par ailleurs, les activités et la rentabilité d'une Entité de Portefeuille pourraient être mises à mal en cas de difficultés salariales. A l'expiration des conventions collectives d'une telle Entité de Portefeuille, celle-ci pourrait ne pas être en mesure de négocier de nouvelles conventions collectives à des conditions qui lui soient favorables, et les activités commerciales d'un ou plusieurs de ses établissements pourraient être interrompues en raison de conflits sociaux ou de difficultés et de retards dans le processus de renégociation de ses conventions collectives. Un arrêt de l'activité d'un ou plusieurs des établissements d'une telle Entité de Portefeuille pourrait avoir un effet négatif important sur son activité, ses résultats d'exploitation et sa situation financière. De tels problèmes pourraient attirer l'attention sur ECRED elle-même, ce qui pourrait compromettre la capacité de ECRED à mettre en œuvre ses objectifs d'investissement.

***Subordination équitable*.** Certaines juridictions appliquent des principes juridiques qui, dans certains cas, constituent le fondement d'actions à l'encontre de ce que l'on appelle la « responsabilité des prêteurs » (*lender liabilities*). Si un prêteur (a) prend volontairement une mesure qui entraîne la sous-capitalisation d'un emprunteur ou d'un émetteur au détriment des autres créanciers de cet emprunteur ou émetteur, (b) adopte tout autre comportement inéquitable au détriment de ces autres créanciers, (c) commet une fraude au détriment de ces autres créanciers ou leur fait des déclarations mensongères, ou (d) utilise son influence

en tant qu'actionnaire pour dominer ou contrôler un emprunteur ou un émetteur au détriment des autres créanciers de cet emprunteur ou émetteur, un tribunal peut choisir de subordonner la créance du prêteur ou de l'obligataire fautif aux créances du ou des créanciers désavantagés (une « subordination équitable » (*equitable subordination*)). ECRED n'a pas l'intention de se livrer à des actes qui permettraient à un créancier d'engager avec succès une action sur le fondement de la doctrine de la subordination équitable. Toutefois, en raison de la nature des titres de créance, ECRED pourrait faire l'objet de réclamations de la part des créanciers d'un débiteur selon lesquelles les titres de créance de ce débiteur qui sont détenus par ECRED devraient faire l'objet d'une subordination équitable.

***Risques d'insolvabilité des Entités de Portefeuille*.** Les lois de certaines juridictions adoptées pour la protection des créanciers peuvent s'appliquer aux Investissements d'ECRED, quand bien même l'existence et l'applicabilité de ces lois varient d'une juridiction à l'autre. Par exemple, dans l'hypothèse où un tribunal saisi d'une action engagée par un créancier ou un représentant des créanciers (tel qu'un administrateur judiciaire) d'une Entité de Portefeuille jugerait (a) que l'Entité de Portefeuille n'a pas reçu une contrepartie équitable ou une valeur raisonnablement équivalente au titre de la dette représentée par les titres de créance que la société a émis en faveur d'ECRED et (b) qu'après avoir donné effet à cette dette et à l'utilisation de son produit, l'Entité de Portefeuille : (i) est insolvable ; (ii) exploite une activité pour laquelle ses actifs restants constituaient un capital déraisonnablement faible ; ou (iii) a l'intention de contracter, ou pense pouvoir contracter, des dettes supérieures à sa capacité à les payer à échéance, ce tribunal pourra : (x) annuler, en tout ou en partie, cette dette si elle constitue un transfert frauduleux ; (y) subordonner cette dette aux créanciers existants ou futurs de l'Entité de Portefeuille ; ou (z) recouvrer les montants précédemment payés par l'Entité de Portefeuille, en ce compris ECRED et/ou le produit de réalisation des sûretés de ces titres précédemment utilisé par ECRED, dans chaque cas, précédemment alloué au remboursement de cette dette. En outre, les paiements versés par une Entité de Portefeuille qui deviendrait insolvable, dans laquelle ECRED détient un Investissement en dette à ECRED pourraient faire l'objet d'une annulation et/ou d'un remboursement en tant que « paiement préférentiel » si ces paiements ont été effectués au cours d'une certaine période (qui pourrait aller jusqu'à deux ans) avant son insolvabilité. Aucune assurance ne peut être donnée quant à la norme qu'un tribunal appliquerait afin de déterminer si la société est « insolvable » et rien ne garantit que, quelle que soit la méthode d'évaluation utilisée, un tribunal ne jugerait pas que la société est « insolvable », dans chaque cas, après avoir donné effet à la dette représentée par les titres de créance détenus par ECRED et à l'utilisation du produit de celle-ci.

En général, si des paiements sont annulables, que ce soit en tant que transferts frauduleux, opérations abusives ou paiements préférentiels, ces paiements peuvent être récupérés soit auprès du bénéficiaire initial (par exemple, ECRED) soit auprès des cessionnaires ultérieurs de ces paiements, en ce compris les Porteurs de Parts. Dans la mesure où de tels paiements sont récupérés auprès d'ECRED, cela peut avoir un effet négatif important sur les performances d'ECRED et la valeur des participations d'ECRED.

***Utilisation du levier financier par des Entités de Portefeuille*.** ECRED investira dans les Entités de Portefeuille de sorte à bénéficier d'un effet de levier important, ce qui pourrait nuire à la capacité de ces sociétés à financer leurs opérations futures et leurs besoins en capitaux. Bien que les Investissements dans des sociétés utilisant l'effet de levier offrent une possibilité d'appréciation du capital, ces Investissements sont également assortis d'un degré de risque plus élevé que font naître des événements de type récession, problèmes d'exploitation et d'autres risques commerciaux et économiques généraux qui pourraient avoir un effet plus prononcé sur la rentabilité ou la survie de ces sociétés. Ces investissements sont par nature plus vulnérables aux baisses de chiffre d'affaires, aux pressions concurrentielles et aux augmentations de charges. En outre, la hausse des taux d'intérêt pourrait augmenter de manière

significative les charges d'intérêts des Entités de Portefeuille, entraînant des pertes et/ou une incapacité à assurer le service de la dette. Le levier financier amplifie les gains et les pertes attribuables à d'autres politiques et pratiques d'investissement, telles que l'investissement dans des instruments de qualité inférieure à la qualité « *investment grade* ». Une Entité de Portefeuille qui ne génèrerait pas un flux de trésorerie suffisant pour honorer ses dettes pourrait être défaillante au regard de ses contrats de prêt ou se retrouverait en situation d'insolvabilité, entraînant ainsi une restructuration de la composition de son capital ou en situation de liquidation. ECRED pourrait subir une perte partielle ou totale du capital investi dans cette Entité de Portefeuille. En outre, lorsque les sociétés dans lesquelles ECRED a investi deviennent insolvables, ECRED pourrait décider de ce fait, en coopération avec d'autres créanciers ou de son propre chef, d'engager des avocats et autres conseillers, partiellement ou intégralement aux frais d'ECRED. Outre l'effet de levier provenant de la structure du capital des Entités de Portefeuille, le Sponsor peut recourir à l'effet de levier pour le compte d'ECRED. Voir la section « Utilisation de l'effet de levier » ci-dessous.

Utilisation de l'effet de levier. ECRED a l'intention d'avoir recours à l'effet de levier pour financer ses opérations et celles de ses Entités de Portefeuille, qui peuvent être structurées via titrisation ou autrement. L'utilisation de l'effet de levier implique un niveau élevé de risque financier et augmentera l'exposition d'ECRED à des facteurs économiques défavorables tels que la hausse des taux d'intérêt, la fragilisation de l'économie ou une détérioration de la condition des Investissements. Bien que les emprunts d'ECRED et de ses filiales et Entités de Portefeuille aient le potentiel d'améliorer les rendements globaux, ils pourront également potentiellement diminuer davantage les rendements (ou augmenteront les pertes en capital) dans la mesure où les rendements globaux des Investissements sont inférieurs aux coûts d'ECRED. Cet effet de levier pourrait également soumettre les Investissements d'ECRED à des engagements financiers et opérationnels qui peuvent limiter sa capacité à répondre à l'évolution des conditions commerciales et économiques. Par exemple, les entités soumises à l'effet de levier peuvent être assujetties à des restrictions concernant les paiements d'intérêts et autres distributions. En outre, l'effet de levier utilisé pour financer un Investissement peut fluctuer sur la durée de vie d'un Investissement.

Lorsque cela est approprié, ECRED devrait contracter une dette et conclure des garanties et d'autres accords de soutien au crédit, en ce compris, sans s'y limiter, financer des Investissements, couvrir les Dépenses du Fonds, les Frais de Constitution et de Commercialisation, l'Avance sur Frais Initiaux de la Société et les Frais du Fonds, fournir un financement ou un refinancement permanent, fournir des garanties en numéraire pour garantir les lettres de crédit en circulation, fournir des fonds pour les distributions aux Porteurs de Parts et financer les rachats. Les emprunts et garanties de ECRED peuvent être négociés transaction par transaction ou bien collectivement, et peuvent être sur une base conjointe, solidaire, conjointe et solidaire ou en contre-garantie (*cross-collateralized*) (pour chaque investissement ou pour tout le portefeuille) avec des Entités Parallèles, des véhicules de co-investissement, d'Autres Clients, des Partenaires de *Coentreprises* et des gestionnaires des Partenaires de *Coentreprises*. De tels accords n'imposeront pas nécessairement des obligations conjointes et solidaires à ces autres véhicules qui reflètent les obligations de ECRED (par exemple, ECRED peut apporter un rehaussement de crédit en recourant à des actifs à l'extérieur d'un panier de prêts, alors que d'autres véhicules pourraient ne pas fournir un tel rehaussement). La charge d'intérêt de ces emprunts sera généralement répartie entre ECRED et ces autres véhicules ou fonds au *pro rata* (et donc indirectement aux Porteurs de Parts au *pro rata*) sur la base du montant en capital restant dû, mais d'autres frais et dépenses, en ce compris les frais initiaux et les coûts d'origine, pourraient être imputés selon une méthodologie différente, en ce compris entièrement à ECRED. En outre, en cas d'endettement sur une base conjointe et solidaire ou en contre-garantie, ECRED pourrait être tenue de verser des montants supérieurs à sa quote-part de l'endettement,

comprenant le capital supplémentaire pour compenser toute insuffisance si les autres débiteurs solidaires ne sont pas en mesure de rembourser leur quote-part de cette dette. ECRED pourrait perdre ses droits dans l'exécution d'Investissements si de tels Investissements performants étaient contre-garantis par des Investissements aux faibles performances ou non performants de ECRED et de ces autres véhicules. ECRED pourrait également être tenue, dans certaines circonstances, de rembourser aux co-investisseurs leurs pertes résultant d'une contre-garantie de leurs investissements avec des actifs de ECRED qui sont en défaut.

Le montant total des emprunts par ECRED est soumis à certaines limites (comme plus amplement définies dans la Section III : « Informations d'investissement – Effet de Levier »). Ces limites ne comprennent pas l'effet de levier sur les Investissements (en ce compris les Investissements aux côtés d'Autres Fonds BX (le cas échéant)) dans lesquels ECRED n'exerce pas de contrôle majoritaire, ce qui pourrait inclure des Investissements dans un organisme de placement collectif ou tout autre véhicule d'investissement qui permet aux investisseurs d'accéder à un panier diversifié d'actifs ou à des coentreprises minoritaires, même si l'effet de levier de ces entités est susceptible d'augmenter le risque de perte sur ces Investissements. Les limites ne s'appliquent pas non plus aux garanties d'endettement, même si ECRED pourrait être obligé de financer entièrement ces garanties ou d'autres engagements connexes qui ne sont pas des dettes pour de l'argent emprunté. Il ne peut y avoir aucune garantie que les limites décrites ci-dessus sont appropriées dans toutes les circonstances et qu'elles n'exposeraient pas ECRED à des risques financiers.

Blackstone peut constituer des Entités Parallèles, des véhicules de portefeuille ou d'autres filiales (les « **Entités de Financement Obligataire** ») afin de fournir à ECRED un accès au marché obligataire non garanti en Europe. Bon nombre des Investissements d'ECRED peuvent être financés par de telles obligations non garanties plutôt que par des créances hypothécaires individuelles sans recours. Si un investissement détenu par une Entité Parallèle organisée dans le cadre d'un programme de financement obligataire pour ECRED s'avérait incapable de servir ou de rembourser sa part proportionnelle de ce financement obligataire, ECRED pourrait être tenue de financer le déficit. De plus, ce financement obligataire peut se faire sur une base conjointe et solidaire (qui peut être sur une base investissement par investissement ou de portefeuille) avec des véhicules de co-investissement ou d'Autres Comptes de Blackstone et, à ce titre, il existe un risque qu'ECRED puisse être tenue de payer des montants supérieurs à sa quote-part de ce financement, en ce compris le capital supplémentaire (i) pour compenser toute insuffisance si les véhicules de co-investissement ou les Autres Comptes de Blackstone ne sont pas en mesure de servir ou de rembourser leur quote-part de ce financement ou (ii) pour rembourser à ces véhicules de co-investissement ou les Autres Comptes de Blackstone les produits qui auraient été distribués à ces investisseurs mais qui sont plutôt utilisés pour servir ou rembourser le financement de cette Entité de Financement Obligataire relativement aux investissements auxquels ces entités ne participent pas.

Tout événement ayant un effet négatif sur la valeur d'un investissement réalisé par ECRED sera amplifié dans la mesure où l'effet de levier sera utilisé. ECRED peut s'endetter sur l'ensemble du portefeuille ou pour des investissements particuliers. Le degré d'utilisation de l'effet de levier par ECRED aura des conséquences importantes pour les Porteurs de Parts, en ce compris, notamment, les conséquences suivantes : (i) des fluctuations plus importantes de l'actif net d'ECRED, (ii) l'utilisation du flux de trésorerie pour le service de la dette, des distributions ou à d'autres fins, (iii) dans la mesure où le chiffre d'affaires d'ECRED est nécessaire au paiement du capital, il pourrait être attribué aux Porteurs de Parts un revenu (et donc une dette fiscale) supérieur aux liquidités disponibles par distribution et (iv) dans certains cas, ECRED pourrait être amenée à liquider prématurément des investissements pour assurer le service de sa

dette. Rien ne garantit non plus que ECRED disposera d'un flux de trésorerie suffisant pour assurer le service de sa dette. Par conséquent, le risque de perte d'ECRED pourrait être accru du fait de l'illiquidité de ses investissements d'une manière générale. L'effet cumulé de l'utilisation de l'effet de levier par ECRED dans un marché qui évolue de manière défavorable pour ses investissements pourrait entraîner une perte pour ECRED qui serait plus importante que si l'effet de levier n'avait pas été utilisé.

Les emprunts de ECRED pourraient être garantis par les actifs de ECRED. En général, l'utilisation d'emprunts à court terme (*short-term margin borrowings*) crée certains risques supplémentaires pour ECRED. Par exemple, si les titres financiers nantis au profit des créanciers pour garantir les comptes d'emprunts à court terme de ECRED perdent de la valeur, ECRED peut être soumis à un « appel de marge » (*margin call*), en vertu duquel ECRED doit soit déposer des fonds additionnels ou des titres financiers supplémentaires auprès du créancier, soit subir une liquidation forcée des titres financiers nantis pour compenser la baisse de valeur. En cas de chute soudaine de la valeur des actifs de ECRED, ECRED pourrait ne pas être en mesure de liquider les actifs assez rapidement pour satisfaire ses obligations en matière d'appel de marge ou pourrait être contraint de vendre des actifs à des valeurs aussi réduites.

ECRED peut conclure des conventions de mise en pension et de prise en pension (*repurchase and reverse repurchase agreements*). L'utilisation d'accords de mise en pension et de prise en pension par ECRED crée certains risques, notamment celui que le vendeur dans le cadre d'une convention de prise en pension manque à son obligation de rachat des titres financiers sous-jacents. La cession du titre financier dans un tel cas pourrait entraîner des coûts pour ECRED.

Les actifs de ECRED, en ce compris les Investissements réalisés par ECRED, les Parts des Porteurs de Parts et tout capital détenu par ECRED, sont mis à disposition pour honorer toutes les obligations et autres engagements de ECRED. En cas de défaut de paiement par ECRED d'une dette garantie, le prêteur pourrait procéder à une saisie et ECRED pourrait perdre l'intégralité de son investissement en garantie de ce prêt. Les parties cherchant à obtenir paiement de leurs créances pourraient viser les actifs de ECRED d'une manière générale, sans être limitées à un actif particulier, et pourraient obliger ECRED à liquider certains actifs afin de payer ces créances.

Inversement, la capacité d'ECRED à atteindre ses objectifs d'investissement dépend en partie de sa capacité à emprunter des fonds à des conditions favorables. Dans la mesure où ECRED ne recourt pas à l'effet de levier pour son portefeuille ou emprunte à des conditions moins favorables, les rendements de ses investissements pourraient être inférieurs à ceux qui auraient pu être obtenus en recourant à l'effet de levier à des conditions favorables, et il existe des risques qu'ECRED ne soit pas en mesure de conserver une facilité d'emprunt à des conditions favorables, voire qu'il n'en conserve aucune.

Il est possible qu'ECRED puisse décider de rembourser tout endettement à l'aide de liquidités figurant à son bilan ou en liquidant certains actifs, ou de réaliser des investissements futurs avec peu ou pas d'endettement correspondant. Si ECRED décide de rembourser son endettement ou de réaliser ses investissements avec peu ou pas d'endettement, les rendements des Porteurs de Parts d'ECRED pourraient être affectés de manière négative.

Prêts First Lien Last Out. Dans la mesure où BXCI investit une partie des actifs d'ECRED dans un prêt unitranche assorti de flux de paiement « *first out* » et « *last out* » (mis en place au *closing* ou après le *closing* par BXCI) (chacun un « **Prêt Re-subdivisé en Tranches** »), ce Prêt Re-subdivisé en Tranches fera généralement l'objet d'un seul contrat de crédit accompagné d'un seul jeu de contrats de garantie. Les Prêts Re-subdivisés en Tranches ont pour effet de créer des prêts *senior* et *junior*, les prêteurs dits « *first*

out » (les « **Prêteurs *First Out*** ») recevant des paiements en priorité par rapport aux « prêteurs *last out* » (les « **Prêteurs *Last Out*** ») dans certaines circonstances. Les intérêts sont généralement répartis de manière à ce que les Prêteurs *First Out* bénéficient d'un taux d'intérêt effectif inférieur à celui des Prêteurs *Last Out*. Dans ce type de dispositifs, le principal est généralement réparti au *pro rata* entre les Prêteurs *First Out* et les Prêteurs *Last Out* jusqu'à la survenance d'un événement déclencheur, à la suite duquel les Prêteurs *First Out* deviennent prioritaires par rapport aux Prêteurs *Last Out* en ce qui concerne les intérêts et le principal. Les événements déclencheurs sont généralement négociés individuellement pour chaque Prêt Re-subdivisé en Tranches, mais sont susceptibles d'inclure, notamment, (1) un défaut de paiement au titre de la convention de crédit ; (2) le non-respect par l'emprunteur de tout ou partie des engagements financiers, généralement dans une fourchette de pourcentage ; (3) la faillite et l'insolvabilité ; et (4) l'incapacité de l'emprunteur à exploiter la totalité ou une partie importante de son activité, généralement après l'expiration d'un certain délai pour lui permettre d'y remédier. Par conséquent, si ECRED devient un Prêteur *Last Out*, sa position sera proche de celle d'un prêteur de second rang et il est possible qu'il ne puisse recouvrer aucune partie de son capital ou de ses intérêts impayés avant que les Prêteurs *First Out* n'aient été remboursés en totalité. En outre, tout droit de veto concernant les votes entre les Prêteurs *First Out* et les Prêteurs *Last Out* pourrait également être négocié pour chaque opération. Par conséquent, même si ECRED acquiert une participation minoritaire dans un Prêt Re-subdivisé en Tranches, rien ne garantit que ECRED, en tant que Prêteur *Last Out*, sera en mesure de décider de la réalisation de la garantie accordée au titre du Prêt Re-subdivisé en Tranches ou d'empêcher certaines décisions d'être prises par les Prêteurs *First Out* qui pourraient être défavorables aux intérêts d'ECRED.

Prêts-relais. ECRED est susceptible d'accorder à des Entités de Portefeuille des prêts à court terme et non garantis ou d'investir autrement à titre provisoire dans des Entités de Portefeuille en prévision de l'émission future d'actions ou de titres de créance à long terme ou d'autres opérations de refinancement ou de syndication. Ces prêts-relais (*bridge loans*) sont généralement convertibles en un titre financier plus permanent et à long terme ; cependant, pour des raisons dont ECRED n'a pas toujours le contrôle, une telle émission de titres à long terme ou autre opération de refinancement ou de syndication pourrait ne pas avoir lieu et ces prêts-relais et Investissements provisoires pourraient demeurer impayés. Dans ce cas, le taux d'intérêt de ces prêts ou les conditions de ces Investissements provisoires pourraient ne pas refléter de manière adéquate le risque associé à la position prise par ECRED.

Contrats d'échange sur rendement global (TRS). ECRED peut conclure des contrats d'échange sur rendement global (« TRS »), dont les rendements sont basés sur la performance d'un actif unique ou d'un portefeuille d'actifs sélectionnés par le Sponsor (les « **Actifs de Référence** »), avec des contreparties bancaires ou des courtiers. Les rendements obtenus par ECRED dans le cadre d'un TRS dépendent en grande partie des variations de la valeur de marché du ou des Actifs de Référence. Les conditions des TRS peuvent différer selon les contreparties et peuvent changer au fil du temps.

Les TRS constituent un moyen d'investir dans des Actifs de Référence avec un effet de levier. ECRED pourrait, dans certains cas, avoir une participation financière basée sur des Actifs de Référence dont le prix d'achat initial global est largement supérieur au montant de la garantie fournie par ECRED dans le cadre des TRS. L'utilisation d'un tel effet de levier peut fournir une exposition au marché des Actifs de Référence beaucoup plus importante que le montant payé ou déposé lors de la conclusion de l'opération. Par conséquent, un mouvement défavorable relativement faible du marché pourrait non seulement entraîner la perte de la totalité de l'investissement, mais aussi exposer ECRED à la possibilité d'une perte supérieure au montant initial d'un investissement particulier. Chaque investissement à effet de levier dans un Actif de Référence comprendra un élément de coût de financement ; ECRED supportera l'équivalent des frais de

financement payables au titre de cet effet de levier. Par conséquent, le rendement obtenu par ECRED dans le cadre d'un investissement à effet de levier dans un Actif de Référence par le biais d'un TRS peut diminuer, ou ECRED peut subir une perte dans le cadre de cet investissement à effet de levier, lorsque l'écart entre son revenu courant provenant de cet Actif de Référence et le coût de financement d'ECRED aux termes du TRS diminue ou s'inverse ou lorsque ECRED subit des mouvements défavorables dans le cadre de la différence (et de l'écart relatif) entre la base de ce revenu courant et celle de ce coût de financement. Théoriquement, une forte augmentation des taux d'intérêt pourrait, à elle seule, faire perdre toute valeur à un investissement à effet de levier dans un Actif de Référence si le rendement d'un Actif de Référence est statique ou seulement légèrement positif. Ainsi, en plus du risque de marché inhérent à l'exposition avec effet de levier à un Actif de Référence, chaque investissement avec effet de levier dans un Actif de Référence comportera également un risque de taux d'intérêt, dans la mesure où les frais de financement de cet investissement avec effet de levier seront fondés sur un taux d'intérêt prédéterminé. Selon les conditions des TRS conclus, une contrepartie à un TRS pourrait disposer d'un recours sur les actifs d'ECRED si une perte subie dans le cadre d'un TRS dépasse le montant initial d'un investissement particulier réalisé par ECRED. En outre, si l'effet de levier dépasse une limite préétablie, une contrepartie à un TRS peut avoir le droit (a) de retenir les paiements prévus par le TRS et d'affecter ces montants en garantie du TRS ou (b) de résilier le TRS auquel elle est partie et de conserver tout ou partie des Actifs de Référence (ou de leur produit). La retenue des paiements prévus par un TRS ou la résiliation d'un TRS pourrait avoir un effet négatif important sur ECRED.

En outre, les TRS peuvent exposer ECRED à un risque de liquidité. Bien qu'ECRED ait en général la possibilité de résilier une opération ou un programme de TRS à tout moment, une telle résiliation peut l'exposer à certains frais de résiliation anticipée. En outre, il se pourrait qu'il n'existe pas de marché liquide sur lequel céder un TRS en cours, même si une cession autorisée pourrait éviter des frais de résiliation anticipée. Les TRS « de gré à gré » (*over the counter*) ne sont généralement pas cessibles, sauf accord des parties concernées, et aucune partie ou aucun acquéreur n'a l'obligation d'autoriser de telles cessions.

Opérations de financement de titres et TRS. Comme l'exigent le Règlement AIFM et le Règlement (UE) 2015/2365 du Parlement européen et du Conseil du 25 novembre 2015 relatif à la transparence des opérations de financement sur titres et de la réutilisation et modifiant le Règlement (UE) 648/2012 (le « **SFTR** »), la Société de Gestion ou le Gestionnaire Délégué mettra à la disposition de tout investisseur, sur demande, au siège social de la Société de Gestion ou par tout autre moyen déterminé par la Société de Gestion et/ou le Gestionnaire Délégué toute information concernant l'utilisation des Opérations de financement sur titres par ECRED et les TRS, conformément aux dispositions du SFTR, en ce compris, entre autres, une description générale des instruments utilisés. En ce qui concerne ces opérations de financement de titres et TRS, les informations fournies comprendront la raison de leur utilisation, le type d'actifs qui peuvent être assujettis à ces opérations, la proportion maximale et prévue des actifs gérés qui leur sont soumis, les critères de sélection des contreparties, les garanties acceptables, la méthodologie d'évaluation et les informations sur la conservation des actifs et des sûretés.

Titrisations collatéralized loan obligations (« CLO ») et autres titrisations. Dans la mesure où ECRED investit dans des obligations adossées à des prêts (**«** CLOs **»**) et autres titrisations qui constituent généralement des obligations à recours limité de l'émetteur (les « **Véhicules de Titrisation** ») payables uniquement sur les actifs sous-jacents (les « **Actifs de Titrisation** ») de l'émetteur ou leur produit, en tant que détenteur des actions ou autres titres financiers émis par les Véhicules de Titrisation, ils ne doivent compter que sur les distributions effectuées sur les Actifs de Titrisation ou leur produit pour les paiements s'y rapportant. Par conséquent, ECRED n'aura généralement pas de droits directs contre l'émetteur ou

l'entité qui aura vendu les actifs sous-jacents à la titrisation. Les Actifs de Titrisation peuvent notamment inclure des prêts levier largement syndiqués (*broadly syndicated leverage loans*), des prêts bancaires du marché intermédiaire, des tranches d'obligations adossées à des créances (« **CDO** »), des titres privilégiés de fiducie, des obligations sur les profits de compagnies d'assurance (*insurance surplus notes*), des titres financiers adossés à des actifs, des hypothèques, des fonds de placement immobilier (FPI), des obligations à rendement élevé, des dettes mezzanines, des prêts levier de second rang, des contrats d'échange sur risque de crédit (*credit default swaps*), de la dette des marchés émergents et des obligations d'entreprise, qui sont assujettis aux risques de liquidité, de valeur marchande, de crédit, de taux d'intérêt et de réinvestissement, ainsi qu'à certains autres risques. Les investissements dans les CLOs, les Véhicules de Titrisation et les Actifs de Titrisation peuvent être réalisés par ECRED par différents moyens, en ce compris dans le cadre d'opérations sur le marché primaire ou secondaire auprès d'initiateurs et d'investisseurs privés (en ce compris des banquiers, des banques commerciales, des sociétés de financement, des banques d'investissement et des véhicules d'investissement groupé tels que des fonds spéculatifs et des fonds privés) et dans le cadre d'opérations de restructuration ou de redressement. ECRED peut acquérir et détenir de tels investissements selon différents horizons d'investissement, en ce compris leur acquisition et détention à plus long terme et leur acquisition et restructuration dans le cadre d'opérations à plus court terme. ECRED peut également sponsoriser et/ou générer des CLOs et/ou des Véhicules de Titrisation avec des actifs existants de ECRED. L'investissement de ECRED dans des CLOs peut inclure : (a) des CLOs et/ou des Véhicules de Titrisation pour lesquelles Blackstone ou son affilié fait fonction de gestionnaire de garantie (*collateral manager*) ; (b) des CLOs et/ou des Véhicules de Titrisation générés ou sponsorisés par d'autres fonds Blackstone et/ou ECRED ; et (c) toutes autres CLOs et/ou des Véhicules de Titrisation dans lesquelles Blackstone ou un fonds Blackstone est impliqué ou détient des participations (en ce compris tout refinancement de celles-ci et toute acquisition sur le marché secondaire). Veuillez consulter la section « Investissements dans des titrisations CLOs gérées par BX » pour obtenir des informations importantes à cet égard.

Titres adossés à des actifs. ECRED prévoit d'investir dans des titres adossés à des actifs (« **ABS** »), qui sont des titres adossés à des actifs tels que des prêts hypothécaires (y compris des prêts hypothécaires résidentiels ou commerciaux), des créances commerciales, des contrats de vente à tempérament, des créances sur cartes de crédit et/ou autres créances, des obligations adossées à des actifs ou d'autres actifs. Les ABS sont des titres « *pass-through* », ce qui signifie que les paiements de principal et d'intérêts, nets de frais, effectués par l'emprunteur sur les actifs sous-jacents sont transférés à ECRED.

Les caractéristiques d'investissement des ABS diffèrent de celles des titres de créance traditionnels. Parmi les principales différences, on peut citer le fait que les paiements d'intérêts et de principal sont plus fréquents, généralement mensuels, et que le principal peut généralement être remboursé par anticipation à tout moment, car les prêts ou autres actifs sous-jacents peuvent généralement être remboursés par anticipation à tout moment.

Cela dit, les garanties qui soutiennent les ABS ont généralement une échéance plus courte que celle de certains autres types de prêts et sont moins susceptibles de faire l'objet de remboursements anticipés importants. Les ABS sont souvent adossés à des pools d'actifs de toute nature, y compris, par exemple, des contrats de location, des prêts pour des maisons mobiles et des contrats de location d'avions, qui représentent les obligations d'un certain nombre de parties différentes et utilisent des techniques de rehaussement de crédit telles que des lettres de crédit, des garanties ou des droits de préférence. La valeur de marché d'un ABS est influencée par l'évolution de la perception du marché à l'égard de l'actif qui le sous-tend et de la solvabilité du gestionnaire du pool de prêts, de l'initiateur des prêts ou de l'institution

financière fournissant un rehaussement de crédit, ainsi que par l'expiration ou la suppression de tout rehaussement de crédit.

La valeur des ABS, comme celle des titres à revenu fixe traditionnels, augmente généralement lorsque les taux d'intérêt baissent et diminue lorsque les taux d'intérêt augmentent. Le prix payé par ECRED pour ces titres, le rendement qu'ECRED s'attend à recevoir de ces titres et la durée de vie moyenne de ces titres sont basés sur un certain nombre de facteurs imprévisibles, notamment le taux de remboursement anticipé prévu des actifs sous-jacents, et sont donc soumis au risque que le titre adossé à des actifs perde de la valeur. Les ABS sont également soumis aux risques généraux associés à l'investissement dans des actifs physiques tels que l'immobilier, c'est-à-dire qu'ils peuvent perdre de la valeur si la valeur de l'actif sous-jacent diminue.

Les détenteurs d'ABS supportent divers autres risques, notamment les risques de crédit, les risques de liquidité, les risques de taux d'intérêt, les risques de marché, les risques opérationnels, les risques structurels et les risques juridiques.

Le risque de crédit découle (i) des pertes dues aux défauts de paiement des débiteurs au titre des garanties sous-jacentes et (ii) du manquement de l'entité émettrice ou du gestionnaire à leurs obligations respectives en vertu des documents transactionnels régissant les ABS. Ces deux risques peuvent être liés, comme dans le cas, par exemple, d'un gestionnaire qui n'effectue pas un examen de crédit adéquat des garanties sous-jacentes, ce qui entraîne une incidence plus élevée de défauts de paiement.

Le risque de marché découle des caractéristiques des flux de trésorerie des ABS, qui sont généralement prévisibles pour la plupart des ABS. La plus grande variabilité des flux de trésorerie provient de la performance de crédit, y compris la présence de clauses de liquidation ou d'accélération destinées à protéger l'investisseur dans le cas où les pertes de crédit du portefeuille dépasseraient largement les niveaux attendus.

Le risque de taux d'intérêt découle pour l'émetteur (x) des conditions de tarification des garanties sous-jacentes, (y) des conditions du taux d'intérêt versé aux détenteurs des ABS et (z) de la nécessité d'évaluer à la valeur de marché les excédents de service ou les produits du compte de spread inscrits au bilan du véhicule d'émission. Pour le détenteur du titre, le risque de taux d'intérêt dépend de la durée de vie prévue de l'ABS, qui peut dépendre des remboursements anticipés sur les actifs sous-jacents ou de la survenance d'événements de liquidation ou de résiliation. Si le gestionnaire se trouve en difficulté financière ou n'est plus en mesure d'exercer ses fonctions, il peut être difficile de trouver d'autres gestionnaires de remplacement acceptables et des perturbations ou des pertes de trésorerie peuvent survenir, en particulier lorsque les garanties sous-jacentes sont constituées de créances non standard ou de créances émises par des détaillants privés qui encaissent la plupart des paiements dans leurs magasins.

Les risques structurels et juridiques comprennent la possibilité que, dans le cadre d'une procédure de faillite ou d'une procédure similaire impliquant l'initiateur ou le gestionnaire (souvent la même entité ou des entités affiliées), un tribunal compétent pour connaître de la procédure puisse déterminer que, en raison du degré de mélange potentiel des flux de trésorerie sur les actifs du véhicule d'émission avec les flux de trésorerie sur les autres actifs de l'initiateur (ou pour des raisons similaires), (a) les actifs du véhicule d'émission pourraient être considérés comme n'ayant jamais été véritablement vendus par l'initiateur au véhicule d'émission et pourraient être consolidés de manière substantielle avec ceux de l'initiateur, ou (b) le transfert de ces actifs à l'émetteur pourrait être annulé en tant que transfert frauduleux. Le temps et les frais liés à

la contestation d'une telle décision pourraient également entraîner des pertes et/ou des retards dans les flux de trésorerie.

En outre, les investissements dans des ABS subordonnés comportent un risque de crédit de défaut plus élevé que les classes supérieures de l'émission ou de la série. Les risques de défaut peuvent être encore plus prononcés dans le cas d'ABS garantis par un pool de prêts sous-jacents relativement petit ou moins diversifié, ou attestant d'un intérêt dans celui-ci. Certains titres subordonnés d'une émission d'ABS absorbent généralement toutes les pertes liées au défaut avant que toute autre catégorie de titres de cette émission ne soit exposée à un risque, en particulier si ces titres ont été émis avec peu ou pas de capital de rehaussement de crédit. Ces titres possèdent donc certaines des caractéristiques généralement associées aux investissements en actions.

Un autre risque associé aux ABS est que les garanties qui les sécurisent, telles que les créances sur cartes de crédit, peuvent ne pas être garanties. Dans le cas des créances sur cartes de crédit, les débiteurs bénéficient en outre de la protection d'un certain nombre de lois étatiques et fédérales sur les prêts à la consommation, dont beaucoup leur donnent le droit de compenser certains montants dus sur les cartes de crédit, réduisant ainsi le solde dû. Les ABS adossés à des créances automobiles présentent un risque, car la plupart des émetteurs de ces ABS autorisent les gestionnaires à conserver la possession des obligations sous-jacentes. En raison du grand nombre de véhicules concernés par une émission type et des exigences techniques prévues par les lois des États, le fiduciaire des détenteurs d'ABS pourrait ne pas disposer d'une sûreté réelle sur toutes les obligations adossées à ces ABS. Il est donc possible que, dans certains cas, les recouvrements sur les garanties reprises ne soient pas disponibles pour soutenir les paiements sur ces titres. Comme le montre ce qui précède, un risque sous-jacent à l'investissement dans des ABS est la dépendance à l'égard des débiteurs pour le remboursement en temps voulu de leurs prêts à la consommation.

Véhicules de Rétention du Risque. ECRED peut investir dans des catégories de titres de créance et de titres de participation de CLO et dans des investissements portés, directement ou indirectement, par le biais d'un investissement dans des véhicules européens (les « **Véhicules de Rétention du Risque** ») créés dans le but de satisfaire aux réglementations américaines et/ou européennes qui exigent que les rétenteurs du risque éligibles acquièrent et conservent des montants spécifiques du risque de crédit associé à certaines CLOs, ces véhicules étant eux-mêmes investis dans des titres de CLO, des investissements portés et/ou des obligations senior garanties. ECRED peut également investir dans des Véhicules de Rétention du Risque, de portages ou d'autres titrisations qui ont précédemment émis des instruments de dette au profit d'Autres Clients (voir également la section « Syndication, Portage et Opérations Connexes » ci-dessous). Les Véhicules de Rétention du Risque seront structurés de manière à satisfaire aux exigences de rétention en acquérant et en conservant le pourcentage de titres obligataires de CLOs prescrit par les exigences de rétention applicables (les « **Titres Obligataires de Rétention** ») et comprendront des Véhicules de Rétention du Risque en ce qui concerne les CLOs gérées par d'autres gestionnaires de garantie, mais ne comprendront pas de Véhicules de Rétention du Risque en ce qui concerne les CLOs pour lesquelles l'une des Sociétés de Gestion, l'un des Gestionnaires Délégués ou l'un de ses affiliés fera fonction de gestionnaire de garantie.

Les investissements indirects dans des titres de participation de CLO (et, dans certains cas, dans des titres de CLO de rang supérieur) et les investissements portés par le biais d'entités qui ont été créées pour satisfaire aux exigences américaines de rétention et/ou européennes peuvent permettre à ECRED de bénéficier de meilleures conditions, dans la mesure où il effectue de tels investissements (en ce

compris par le biais d'accords de remise sur les frais) en créant des positions de négociation plus fortes avec les gestionnaires de CLO et les banques de souscription qui sont incités à émettre des CLO et qui exigent la participation d'un Véhicule de Rétention du Risque pour permettre l'émission des titres de CLO. Cependant, les Titres Obligataires de Rétention diffèrent des autres titres de même rang car les exigences de rétention prévoient que les Titres Obligataires de Rétention doivent être détenus par le rétenteur du risque concerné pendant une période déterminée. Dans le cas des Véhicules de Rétention du Risque européens, la période de détention prescrite est la durée de vie de la CLO et, dans le cas des Véhicules de Rétention du Risque américains, elle est la plus longue des périodes suivantes : (x) la période courant jusqu'à ce que la CLO ait remboursé ses titres à hauteur de 33 % de leur montant principal initial ; (y) la période courant jusqu'à ce que la CLO ait vendu ses actifs à hauteur de 33 % de leur montant principal initial ; et (z) deux ans après la réalisation de la CLO. En outre, les Titres Obligataires de Rétention sont soumis à d'autres restrictions qui ne sont pas imposées à d'autres titres de même rang ; par exemple, les Titres Obligataires de Rétention ne pourraient pas faire l'objet d'une atténuation du risque de crédit, et la violation des exigences de rétention pourrait entraîner l'imposition de sanctions réglementaires ou, dans le cas des exigences de rétention européennes, des poursuites contre la partie rétentrice.

Contrats d'échange sur risque de crédit (Credit Default Swaps). ECRED peut investir dans des contrats d'échange sur risque de crédit. Un contrat d'échange sur défaut est un contrat entre deux parties transférant le risque de perte si, par exemple, une société ne rembourse pas un principal ou des intérêts à temps ou déclare faillite. En substance, un organisme détenant des titres de créance d'une société peut acheter une forme limitée de protection contre le risque de défaut en concluant, en qualité d'acheteur de la protection, un contrat d'échange sur défaut avec une autre banque, un autre courtier négociant ou un autre intermédiaire financier, en qualité de vendeur de la protection. L'acheteur de la protection verse une prime périodique au vendeur de la protection en contrepartie d'une protection contre la survenance d'un certain nombre d'événements que peut connaître l'entité de référence de l'opération ou certaines de ses obligations (chacun, un « **Événement de Crédit** »). En cas de survenance d'un Événement de Crédit, un contrat d'échange sur défaut régi par des termes standards sur le marché est traditionnellement réglé par la voie d'une enchère sponsorisée par l'International Swaps and Derivatives Association, Inc. (Association Internationale des Swaps et Dérivés ou « **ISDA** »). Le montant du règlement en numéraire payable par le vendeur de la protection dans le cadre du contrat d'échange sur défaut est calculé à partir d'un montant de référence duquel est déduit le prix final obtenu à l'issue de cette enchère relative à l'entité de référence. En lieu et place d'un règlement en numéraire, il est possible que l'acheteur de la protection effectue un règlement physique lors de cette enchère, en vendant au pair, par l'intermédiaire de l'un des participants à l'enchère, certaines obligations de l'entité de référence à un autre participant à l'enchère. Si le Comité de décision en matière de dérivés de crédit (*Credit Derivatives Determinations Committee*) de l'ISDA compétent décide de ne pas soumettre les obligations de l'entité de référence en question à une enchère ou si un règlement aux enchères n'est pas applicable au contrat d'échange sur défaut pour toute autre raison, il pourrait être appliqué soit la méthode du règlement en numéraire, soit la méthode du règlement physique. En cas de règlement en numéraire, l'agent de calcul, dans le cadre du contrat d'échange sur défaut, sera tenu d'obtenir des cotations pour l'obligation de référence en question et le montant du règlement en numéraire sera calculé à partir de ces cotations. En cas de règlement physique, l'acheteur de la protection peut être à même de livrer au vendeur de la protection certaines obligations de l'entité de référence en contrepartie de leur valeur nominale. En cas de défaut, il peut être mis fin au contrat d'échange de l'une des deux façons suivantes : (i) l'acheteur de la protection de crédit livre l'instrument de référence à la contrepartie au contrat d'échange et reçoit un remboursement de valeur nominale ou (ii) les parties compensent les paiements, l'acheteur de la protection recevant un paiement égal à la différence entre la

valeur nominale du titre financier de référence et le prix auquel le titre financier de référence se négocie après le défaut. La première méthode est la façon la plus courante de mettre fin à un contrat d'échange sur défaut.

Comme indiqué précédemment, il est possible de recourir aux contrats d'échange sur risque de crédit pour couvrir une partie du risque de défaut lié à l'obligation d'une société ou à un portefeuille d'obligations. Les contrats d'échange sur risque de crédit peuvent être utilisés pour donner effet à la prévision de BXCI selon laquelle un crédit ou un groupe de crédits déterminé connaîtra une amélioration. Dans le cas où une amélioration du crédit est attendue, ECRED peut vendre une protection contre le risque de défaut, dans le cadre de laquelle elle reçoit une prime pour le risque encouru. Dans un tel cas, l'obligation d'ECRED d'effectuer des paiements lorsqu'un Événement de Crédit se produit crée une exposition avec effet de levier au risque de crédit de l'entité de référence. ECRED pourrait également « acheter » une protection contre le risque de défaut, même lorsqu'elle ne détient pas l'instrument financier de référence, si BXCI estime qu'il existe une forte probabilité de détérioration du crédit.

Le marché des contrats d'échange sur risque de crédit portant sur des titres de créance à haut rendement est relativement nouveau et évolue rapidement par rapport au marché des contrats d'échange sur risque de crédit portant sur des titres de créance de catégorie « *investment grade* » plus éprouvés et plus liquides. Le prix des opérations du contrat d'échange dépendantes d'Événements de Crédit est fixé en tenant compte de nombreux facteurs, parmi lesquels, entre autres, le cours et la volatilité de l'action ordinaire, les pertes potentielles en cas de défaut et la courbe des taux des bons du Trésor américain (*U.S. Treasury yield*). À ce titre, les intervenants du marché peuvent avoir des opinions divergentes sur de nombreux facteurs. ECRED peut également conclure des contrats d'échange sur risque de crédit, même si la perspective de crédit est positive, si elle estime que les intervenants du marché ont mal évalué les éléments qui déterminent la valeur d'un échange.

En règle générale, les contrats d'échange sur risque de crédit présentent un certain nombre de risques, en ce compris, notamment, un endettement élevé, la possibilité que des primes soient versées pour des contrats d'échange sur risque de crédit qui expirent sans avoir de valeur, des écarts élevés entre les cours acheteur et vendeur ainsi que des risques liés à la documentation. Par ailleurs, il ne peut être garanti que la contrepartie d'un contrat d'échange sur défaut sera à même d'exécuter ses obligations à l'égard d'ECRED si un Événement de Crédit se produit. D'autre part, le vendeur de la protection dans le cadre d'un contrat d'échange sur défaut pourrait chercher à éviter tout paiement à la suite d'un Événement de Crédit allégué en faisant valoir que les termes du contrat, et notamment ceux définissant les cas qui constitueraient un Événement de Crédit, manquent de clarté ou ont un sens différent.

Les Événements de Crédit peuvent avoir des causes diverses, mais de manière générale, lorsqu'il est par exemple question de sociétés européennes de référence, un Événement de Crédit peut uniquement résulter du défaut de paiement ou de la faillite d'une entité de référence ou de la restructuration d'une obligation de cette entité. Les avis des intervenants du marché et/ou des juristes peuvent diverger quant à la façon dont les termes de contrats d'échange sur risque de crédit standards sur le marché doivent être interprétés s'agissant de tout Événement de Crédit et ces termes peuvent produire des effets contraires aux attentes des intervenants du marché et/ou défavorables aux intérêts de ECRED. S'il peut exister, dans le domaine public, des informations concernant le défaut de paiement ou la faillite d'une entité de référence, les informations relatives à la restructuration d'une obligation, par exemple, peuvent être relativement peu nombreuses, voire inexistantes. Dans ces cas, le Comité de décision en matière de dérivés de crédit de l'ISDA compétent prendra une décision en s'appuyant sur le peu d'informations disponibles ou pourrait refuser de prendre une décision.

En cas de restructuration constituant un Événement de Crédit, l'entité de référence en question pourrait ne pas connaître une détérioration totale de crédit (ces Événements de Crédit étant parfois qualifiés en anglais de « *soft* » par opposition à d'autres Événements de Crédit, tels qu'un défaut de paiement ou une faillite, qui sont parfois qualifiés de « *hard* »). Dans ces situations, les obligations de l'entité de référence peuvent se négocier à différents niveaux selon leur maturité. Par exemple, les obligations à plus court terme peuvent se négocier à un prix supérieur aux obligations à plus long terme. Pour éviter que les acheteurs de protection ne déclenchent des Événements de Crédit et ne livrent des obligations à plus long terme dans le cadre de contrats d'échange sur risque de crédit en anticipation d'un règlement d'un montant plus élevé que celui du règlement relatif à des obligations à plus court terme plus coûteuses, l'ISDA organise des enchères distinctes en fonction de la maturité des obligations en question. Ainsi, dans le cas où l'acheteur de la protection déclenche le règlement du contrat d'échange sur défaut, les recouvrements dans le cadre de celui-ci peuvent différer en fonction des termes du contrat d'échange sur défaut et des obligations livrables.

Il convient de noter que la structure et le fonctionnement des contrats d'échange sur risque de crédit peuvent varier d'un pays à l'autre. Si de telles différences existent, les risques liés aux contrats d'échange sur risque de crédit peuvent également varier.

***Syndication ; Portage et Opérations Connexes*.** Blackstone, les Autres Clients, des affiliés ou parties liées aux parties susmentionnées ou d'autres parties (en ce compris, pour lever toute ambiguïté, tout portage bancaire, pouvant être structuré sous forme de titrisation, de contrat d'échange sur rendement global, d'obligations juniors et/ou « *first loss* », dont le prix sera généralement lié à la valeur des actifs sous-jacents, et pourrait dans chaque cas bénéficier d'un financement garanti ou secondé ou partiel par l'un des moyens précédents) (toute partie agissant en cette qualité, en ce compris, sans s'y limiter, Blackstone, les Autres Clients, des affiliés ou parties liées aux parties susmentionnées, étant qualifiée d' « **Entité de Portage** ») devraient acquérir des investissements en principal et transférer par la suite tout ou partie de ces investissements à ECRED, à d'Autres Clients ou à des co-investisseurs qui seraient un affilié ou une partie liée vis-à-vis d'une part, d'ECRED ou de ces Autres Clients et, d'autre part, de cette Entité de Portage. De même, ECRED peut acquérir un investissement et, par la suite, se syndiquer ou transférer tout ou partie de cet investissement à une Entité de Portage, nonobstant le fait qu'ECRED pourrait bénéficier de suffisamment de capital pour financer et/ou détenir cet investissement. En outre, ECRED peut également acquérir initialement un investissement auprès d'une Entité de Portage, directement auprès d'un émetteur ou de tout autre tiers, et revendre ou transférer ultérieurement cet investissement à une Entité de Portage (ou vendre ou transférer initialement cet investissement à une Entité de Portage si ledit investissement a été acquis directement auprès d'un émetteur ou d'un autre tiers), que ce soit dans le cadre d'un accord de portage (*warehousing arrangement*) ou autrement, si le Sponsor le juge approprié à sa seule discrétion, et ECRED peut réacquérir un tel investissement à une date ultérieure si le Sponsor le juge approprié à sa seule discrétion. Il est prévu qu'ECRED jugera généralement opportun de vendre ou de transférer ces investissements à une Entité de Portage, comme indiqué ci-dessus, dans le but de préserver ou de gérer les liquidités d'ECRED. ECRED effectuera ces achats, ventes ou transferts dans le cadre d'une ou plusieurs grilles de tarification, qui peuvent inclure des achats, ventes ou transferts (a) au coût, ou au coût majoré ou minoré d'une décote d'émission initiale ou de commissions d'engagement ou de structuration (ces décotes ou commissions pouvant être reflétées dans le prix sous la forme d'un amortissement linéaire ou non-linéaire de ces décotes ou commissions) et/ou d'un taux d'intérêt ou d'un coût de portage calculé depuis le moment de l'acquisition jusqu'au moment du transfert ou (b) à un prix différent déterminé par ECRED et le Sponsor, sous réserve du respect des pratiques d'atténuation des conflits d'intérêts ci-dessous exposées à la section « Autres Conflits »), même si la juste valeur marchande de ces Investissements pourrait avoir

baissé en dessous ou augmenté au-dessus du coût entre la date d'acquisition et le moment de ce transfert. Le Sponsor peut également déterminer une autre méthode de tarification de ces transferts, en ce compris en transférant l'actif concerné à sa juste valeur marchande au moment du transfert. Il pourrait être possible qu'ECRED acquière, à un prix supérieur à la juste valeur de marché, des actifs transférés, et/ou vende séparément des actifs à un prix inférieur à la juste valeur de marché et/ou restitue certaines commissions ou décotes d'émission initiale reçues en lien avec ces actifs dans l'hypothèse où ces actifs sont vendus ou transférés à une Entité de Portage, telles que les commissions d'engagement ou commissions non utilisées liées à des emprunts à terme à tirage différé ou à d'autres engagements à tirage différés ou renouvelables.

Des conflits d'intérêts surviendront dans le cadre des opérations susmentionnées. Blackstone, le Sponsor et leurs affiliés respectifs sont dans une situation de conflit d'intérêts lorsqu'ils décident si, quand et à quel prix vendre ou transférer des actifs entre ECRED et une ou plusieurs Entités de Portage. Si un investissement fait l'objet de plus d'un transfert entre ECRED d'une part et une Entité de Portage d'autre part, la méthodologie de détermination du prix de transfert peut différer pour chacun de ces transferts et l'identité de l'Entité de Portage peut également différer pour chacun de ces transferts. En conséquence, une Entité de Portage pourrait recevoir un bénéfice du fait d'un ou de plusieurs de ces transferts et/ou ECRED pourrait subir une perte du fait d'un ou de plusieurs de ces transferts. Le Sponsor reçoit également des commissions de gestion et une rémunération incitative de la part d'Autres Clients qui peuvent être des Entités de Portage, et le Sponsor peut être incité à effectuer des transferts entre ECRED et ces Autres Clients afin d'augmenter ses commissions de gestion ou la rémunération incitative versée par ces Autres Clients. Les investissements vendus ou transférés à ECRED par une Entité de Portage pourraient subir une baisse de performance à la suite de cette vente ou de ce transfert et ni le Sponsor ni cette Entité de Portage ne seront obligés de racheter cet investissement à ECRED ; de même, les investissements achetés à ECRED et transférés à une Entité de Portage pourraient connaître une amélioration de performance et cette Entité de Portage ne sera pas obligée de vendre ou de transférer l'investissement à ECRED, et bénéficiera donc de l'amélioration de performance, ce qui ne sera pas le cas d'ECRED.

Le conseil d’administration d’ECRED Feeder SICAV (ou ses administrateurs non affiliés) peut approuver le prix, les termes et les conditions de ce transfert, mais n’y est pas tenu, et peut approuver ou lever tout conflit d’intérêts survenant dans ce cadre pour le compte des Porteurs de Parts. De plus, le Sponsor peut facturer des frais sur ces transferts à l'une ou l'autre des parties ou aux deux. Toute Partie au Portage, le Sponsor ou ses affiliés seront autorisés à conserver toute partie d'un Investissement qu'ils ont initialement acquis en vue d'une syndication à des co-investisseurs ou à d'autres acheteurs potentiels dans la mesure où cette partie n'a pas été syndiquée après des efforts raisonnables en ce sens. Dans le cadre de la structuration de ces mécanismes de syndication et de portage, le Sponsor peut demander à ECRED et à d’Autres Clients de conclure des contrats d’achat conditionnels, aux termes desquels ECRED et/ou ces Autres Clients s’engagent à acquérir de futurs investissements portés : (i) avant leur acquisition initiale ; et (ii) avant que ECRED et ces Autres Clients n’aient les fonds disponibles requis pour acquérir ces actifs, la vente étant dans chaque cas soumise à la condition que ECRED et/ou ces Autres Clients (selon le cas) disposent des fonds disponibles suffisants pour acquérir les actifs portés en question. Le Sponsor a conclu des accords de portage (*warehousing arrangements*) avec des Entités de Portage avant la création d’ECRED et ces accords de portage (*warehousing arrangements*) comprendront des accords d’achat conditionnels en des termes conformes aux phrases qui précèdent.

De plus, Blackstone ou ses affiliés (en ce compris une Entité de Portage) pourraient financer, par l'emprunt ou en capital (en ce compris par le biais d'actions de préférence), ECRED et/ou toute Entité de Portefeuille, ce financement pouvant donner naissance à un certain nombre de conflits d'intérêts, tels que cela est plus

amplement détaillé ci-dessous à la section *« Contreparties Financières Liées ».*

Ces conflits liés à la syndication des Investissements, au portage et aux Opérations Connexes décrites ci-dessus ne seront pas nécessairement résolus en faveur d'ECRED, et les Porteurs de Parts ne seront pas en droit de recevoir un avis ou une information sur la survenance de ces conflits. En souscrivant des Parts, les Porteurs de Parts seront réputés avoir consenti à la syndication des Investissements, au portage et aux Opérations Connexes décrites ci-dessus, en ce compris dès lors que les conditions de ces transactions sont approuvées par les administrateurs non affiliés d'ECRED Feeder SICAV. Voir également la section « Autres conflits d'intérêts » ci-après.

Instruments dérivés. ECRED est autorisé à utiliser différents instruments dérivés aux fins de couverture. Sous réserve de toute limitation mentionnée dans le présent Prospectus, ECRED peut également recourir à des instruments dérivés pour obtenir ou se rapprocher de l'équivalent économique d'un Investissement par ailleurs autorisé (comme si ECRED investissait directement dans les titres financiers, prêts ou créances de l'émetteur en question) ou si ces instruments sont liés à un Investissement par ailleurs autorisé. L'utilisation d'instruments dérivés présente divers risques. Par exemple, lorsque ces instruments sont utilisés aux fins de couverture ou d'investissement synthétique, un niveau de corrélation imparfait ou variable entre les mouvements de prix de l'instrument dérivé et de l'investissement sous-jacent dont la couverture ou la réplication est recherchée pourrait empêcher ECRED d'obtenir l'effet de couverture recherché ou exposer ECRED à un risque de perte. Les instruments dérivés, en particulier lorsqu'ils sont négociés en montants importants, pourraient ne pas être liquides en toutes circonstances, si bien que sur des marchés volatiles, ECRED pourrait ne pas être à même de clôturer une position sans subir de perte. D'autre part, les limites quotidiennes de variation de prix et les limites de positions spéculatives imposées par les autorités de contrôle, les bourses ou d'autres plateformes d'exécution des ordres sur lesquelles ECRED effectue ses opérations sur certains instruments dérivés peuvent empêcher la liquidation rapide des positions, exposant ECRED à un risque de pertes plus importantes. Les instruments dérivés qui pourraient être achetés ou vendus par ECRED peuvent potentiellement comprendre des instruments ne faisant pas l'objet de négociations en bourse ou d'une compensation centrale. Les instruments dérivés ne faisant pas l'objet de négociations en bourse ou d'une compensation centrale ne sont en outre pas soumis au même type de réglementation publique que les instruments négociés en bourse ou compensés, et de nombreuses protections accordées aux participants dans un cadre réglementé pourraient ne pas être disponibles dans le cadre de ces opérations. Le risque d'inexécution par le débiteur concernant un tel instrument peut être accru et la facilité avec laquelle ECRED peut céder un tel instrument ou conclure des opérations de clôture à l'égard de cet instrument peut être moindre que dans le cas d'un instrument négocié en bourse ou compensé. En outre, des écarts importants peuvent exister entre le cours acheteur et le cours vendeur des instruments dérivés qui ne sont pas négociés en bourse ou sur tout autre plateforme similaire d'exécution des ordres. Par ailleurs, lorsqu'une société est en défaut de paiement ou demande l'ouverture d'une procédure d'insolvabilité, l'utilisation d'instruments dérivés présente des risques particuliers liés au potentiel déséquilibre entre le marché des instruments dérivés et le marché des titres sous-jacents. Dans une telle situation, des certificats physiques représentant ces titres financiers peuvent devoir être remis pour régler les opérations et un nombre potentiellement insuffisant de certificats tangibles par rapport au nombre d'instruments dérivés peut faire augmenter le prix des titres de créance émis sous forme de certificat tangible, ce qui peut avoir des conséquences défavorables pour le titulaire de ces instruments dérivés. La stabilité et la liquidité des investissements dérivés dépendent en grande partie de la solvabilité des parties à l'opération. En cas de défaillance de la contrepartie à une telle opération, ECRED disposera, dans la plupart des situations normales, de recours contractuels en vertu des contrats relatifs à l'opération. Toutefois, l'exercice de ces droits contractuels peut impliquer des retards et des frais qui pourraient

entraîner une perte pour ECRED. En outre, il existe un risque que l'une de ces contreparties devienne insolvable. Si l'une ou plusieurs des contreparties de ECRED deviennent insolvables ou font l'objet d'une procédure de liquidation, il existe un risque que le recouvrement des Investissements de ECRED auprès de ce ou de cette contrepartie soit retardé ou représente une valeur moindre que la valeur des Investissements initialement confiés à cette contrepartie. Par ailleurs, il convient de noter qu'en concluant des opérations sur instruments dérivés, ECRED n'aura généralement pas le droit de voter sur les questions requérant un vote des titulaires de l'investissement sous-jacent. D'autre part, les instruments dérivés, ainsi que les stipulations relatives à l'achat, à la vente ou au financement de ceux-ci, sont aussi généralement régis par des contrats complexes. Il existe donc un risque accru de litige concernant l'interprétation et l'opposabilité des contrats. Il convient également de noter que la réglementation des produits dérivés est en train d'évoluer aux États-Unis et dans d'autres juridictions et devrait se renforcer, ce qui pourrait avoir un impact tant sur la capacité de ECRED à négocier ces instruments que sur la liquidité de ces instruments. Il est peu probable que les co-investisseurs bénéficient des avantages offerts par les activités liées aux produits dérivés ou les opérations de couverture menées par ECRED, même dans les cas où ces activités ou opérations sont principalement liées à l'exposition de ECRED à un Investissement particulier auquel les co-investisseurs participent.

Par ailleurs, ECRED peut utiliser des contreparties situées dans différentes juridictions en dehors des États-Unis. Ces contreparties non américaines sont soumises à des lois et réglementations variées dans différentes juridictions, lesquelles sont conçues pour protéger les clients de ces pays en cas d'insolvabilité. Toutefois, les effets concrets de ces lois et de leur application aux actifs d'ECRED font l'objet de limitations et d'incertitudes majeures. Du fait du grand nombre d'entités et de juridictions concernées et de l'éventail des situations factuelles impliquant l'insolvabilité d'une contrepartie, il est impossible de tirer des conclusions générales sur l'effet de cette insolvabilité sur ECRED et ses actifs. Les Porteurs de Parts doivent prendre pour hypothèse que l'insolvabilité de tout cocontractant entraînerait une perte pour ECRED, qui pourrait s'avérer importante.

Récemment, les parties à des contrats dérivés ont cherché à s'assurer que l'entité *ad hoc* ou tout autre véhicule concluant le contrat dérivé disposait d'un recours contre le fonds en question et ses actifs. Si ECRED se retrouve dans une telle situation, la responsabilité en cas de recours peut créer un risque supplémentaire important pour ECRED, les Porteurs de Parts et ses autres Investissements. En outre, si des contrats dérivés conclus par ECRED comportent des clauses de défaut croisé et/ou d'exigibilité anticipée croisée, une défaillance dans le cadre des facilités de crédit d'ECRED entrainerait également une obligation de notification ou de paiement dans le cadre des contrats dérivés concernés, ce qui pourrait créer des obligations en chaîne et des charges supplémentaires pour ECRED.

Contrairement aux contrats à terme et aux options sur contrats à terme et sur matières premières, et bien que le *Dodd-Frank Act* exige qu'une grande partie des opérations des marchés dérivés soient négociées en bourse et compensées, la plupart des contrats d'échange (*swaps*) ne sont actuellement pas, de manière générale, négociés en bourse ou compensés par un marché financier ou une chambre de compensation. Comme pour tout contrat à terme en devises ou contrat au comptant, tant que ces opérations ne seront pas compensées ou garanties par un marché financier, ECRED sera soumise à un risque de défaillance de la contrepartie dans le cadre de ses contrats d'échange. Les contrats d'échange n'impliquant généralement pas la remise d'actifs sous-jacents ou le versement d'un principal, toute perte serait limitée au montant net des paiements requis par le contrat. Dans certaines opérations d'échange, le cocontractant pourrait exiger qu'ECRED remette une garantie destinée à garantir l'obligation mise à la charge d'ECRED par le contrat d'échange. En cas de défaillance de l'autre partie au contrat d'échange, ECRED perdrait le

montant net des paiements qu'elle est contractuellement en droit de recevoir et pourrait perdre, en outre, toute garantie remise au profit de la contrepartie.

Si l'autre partie au contrat d'échange est une entité non affiliée, celle-ci peut conserver cette garantie auprès de dépositaires situés ou non aux États-Unis. Les dépositaires situés en dehors des États-Unis ne sont pas soumis aux réglementations des États-Unis. Les actifs d'ECRED conservés auprès de ces dépositaires sont soumis au risque que des événements surviennent qui bloqueraient ou limiteraient la disponibilité de ces fonds en vue d'une distribution à des clients, en ce compris ECRED. Il peut notamment s'agir de mesures prises par la juridiction dans laquelle se situe le dépositaire, en ce compris toute expropriation, imposition, tout moratoire ou tout événement politique ou diplomatique.

BXCI peut faire en sorte que ECRED saisisse des opportunités d'investissement liées à des instruments dérivés qui ne sont pas envisagés ou disponibles actuellement, mais peuvent être développés à l'avenir, dans la mesure où ces opportunités sont compatibles avec les objectifs d'investissement et les limitations d'ECRED et sont autorisées par la loi. Un tel Investissement peut exposer ECRED à des risques particuliers et actuellement indéterminés, dont il est possible que l'impact ne puisse pas être déterminé tant que ces instruments n'auront pas été développés et/ou que BXCI n'aura pas décidé de réaliser un tel Investissement. Voir également la section « Règlement sur les infrastructures de marché européen » ci-après.

Défaillance de la contrepartie. La stabilité et la liquidité des opérations de pension, des opérations d'échange (*swap*), des transactions à terme (*forward transitions*) et des autres opérations sur dérivés de gré à gré dépendent en grande partie de la solvabilité des parties à ces opérations. ECRED devra surveiller (de manière régulière) la solvabilité des entreprises avec lesquelles elle conclura des opérations de pension, des contrats d'échange sur risque de crédit (*credit default swaps*), des contrats d'échange de conditions d'intérêt (*interest rate swaps*), des plafonds (*caps)*, des planchers (*floors)*, des fourchettes (*collars)* ou d'autres produits dérivés de gré à gré. En cas de défaillance de la contrepartie à l'opération, ECRED disposera, dans la plupart des situations normales, de recours contractuels en vertu des contrats relatifs à l'opération. Toutefois, l'exercice de ces droits contractuels peut impliquer des retards et des frais qui pourraient aboutir à ce que la Valeur Liquidative d'ECRED soit inférieure à ce qu'elle aurait été si ECRED n'avait pas conclu l'opération. En outre, il existe un risque que l'une de ces contreparties devienne insolvable. Si l'une ou plusieurs des contreparties d'ECRED deviennent insolvables ou font l'objet d'une procédure de liquidation, il existe un risque que le recouvrement des Investissements d'ECRED auprès de cette ou de ces contreparties soit retardé ou représente une valeur moindre que la valeur des Investissements initialement confiés à cette contrepartie.

En outre, ECRED est autorisée à faire appel à des contreparties situées dans diverses juridictions hors d'Europe. Ces contreparties sont soumises à diverses lois et réglementations dans différentes juridictions, qui visent à protéger leurs clients en cas d'insolvabilité. Cependant, l'effet pratique de ces lois et leur application aux actifs d'ECRED sont soumis à des limitations et incertitudes importantes. En raison du grand nombre d'entités et de juridictions concernées et de la diversité des scénarios factuels possibles impliquant l'insolvabilité d'une contrepartie, il est impossible de généraliser l'effet de leur insolvabilité sur ECRED et ses actifs. Les Porteurs de Parts doivent partir du principe que l'insolvabilité de toute contrepartie entraînerait une perte pour ECRED, qui pourrait être importante. De nombreux types de contrats d'échange ne sont actuellement pas négociés sur un marché financier ou ne sont pas compensés par un tel marché ou une chambre de compensation. Comme pour tout contrat à terme en devises ou contrat au comptant, tant que ces opérations ne seront pas compensées ou garanties par un marché financier, ECRED sera soumise à un risque de défaillance de la contrepartie dans le cadre du contrat d'échange. Les contrats

d'échange ne supposant généralement pas la remise d'actifs sous-jacents ou le versement d'un principal, toute perte serait limitée au montant net des paiements requis par le contrat. Dans certaines opérations d'échange, la contrepartie pourrait exiger qu'ECRED remette une garantie destinée à couvrir les obligations d'ECRED au titre du contrat d'échange. En cas de défaillance de l'autre partie au contrat d'échange, ECRED perdrait le montant net des paiements qu'elle est contractuellement en droit de recevoir et pourrait perdre, en outre, toute garantie remise au profit de la contrepartie.

Au-delà des obligations contractuelles relatives aux marges imposées par les contreparties d'échange d'ECRED, ECRED pourrait également être affectée par les obligations réglementaires relatives aux marges qui lui sont applicables ou qui sont applicables à ses contreparties. Les autorités de contrôle bancaires américaines, la SEC et la CFTC, ont adopté des règles relatives aux marges pour les contrats d'échange non compensés et les contrats d'échange de titres financiers qui s'appliquent à certains courtiers et contreparties. En vertu de ces règles, ECRED devra échanger quotidiennement avec le courtier contrepartie les variations de marge (sous la forme de numéraire, de certains titres financiers hautement liquides ou d'or) en fonction de la juste valeur du jour des contrats d'échange.

ECRED peut également être soumise à des obligations en termes de marges initiales imposées par les autorités de contrôle, auquel cas ECRED serait tenu de déposer et de collecter des marges au titre de l'exposition future estimée de ses transactions. Dans la mesure où le courtier contrepartie de ECRED collecte une marge initiale auprès de ECRED, ECRED peut demander à cette contrepartie de ségréger auprès d'un dépositaire la totalité de cette marge initiale déposée par ECRED. Si ECRED ne réclame pas de ségrégation, le dépositaire ou la contrepartie pourrait mettre en commun ces actifs ou garanties avec les actifs ou garanties du dépositaire ou de la contrepartie, et en cas de faillite ou d'insolvabilité du dépositaire ou de la contrepartie, ces actifs et garanties peuvent être soumis aux créances concurrentes des créanciers du dépositaire concerné ou de la contrepartie concernée.

Si l'autre partie au contrat d'échange est une entité non affiliée, celle-ci peut conserver cette garantie auprès de dépositaires situés ou non aux États-Unis. Les dépositaires situés en dehors des États-Unis ne sont pas soumis aux réglementations des États-Unis. Les actifs d'ECRED conservés auprès de ces dépositaires sont soumis au risque que des événements surviennent qui bloqueraient ou limiteraient la disponibilité de ces fonds en vue d'une distribution à des clients, en ce compris ECRED. Il pourrait notamment s'agir de mesures prises par la juridiction dans laquelle se situe le dépositaire, en ce compris toute expropriation, imposition, tout moratoire ou tout événement politique ou diplomatique.

Opérations à terme de type « forward ». Les contrats à terme et options sur contrat à terme de type *forward*, contrairement aux contrats à terme de type *future*, ne sont pas négociés en bourse et ne sont pas standardisés. Au contraire, les banques et les opérateurs agissent pour leur propre compte sur ces marchés, négociant chaque opération de manière individuelle. Les opérations *forward* et au comptant sont très peu réglementées ; il n'existe aucune limite aux mouvements de prix journaliers, et les limites de positions spéculatives ne sont pas applicables. Les intervenants qui négocient sur les marchés des *forward* ne sont pas tenus de continuer d'animer les marchés des devises ou des matières premières sur lesquels ils négocient, et ces marchés peuvent connaître des périodes d'illiquidité, parfois d'une durée significative. Il est arrivé que certains participants sur ces marchés refusent de fournir des prix pour certaines devises ou matières premières ou qu'ils donnent des prix marqués par un écart anormalement prononcé entre le prix auquel ils étaient disposés à acheter et celui auquel ils étaient disposés à vendre. Tout marché sur lequel ECRED négocie peut connaître des perturbations liées à un volume inhabituel d'opérations, à une intervention politique ou à d'autres facteurs. L'imposition de contrôles par les autorités publiques peut également limiter la négociation de *forward* (et de *futures*) à un niveau moindre que celui que pratiquerait

autrement BXCI, potentiellement au détriment d'ECRED. L'illiquidité ou la perturbation des marchés pourraient entraîner des pertes significatives pour ECRED.

Parts cotées, limitation du marché secondaire et éventuelle réorganisation/liquidation. Bien que certaines Catégories de Parts puissent être cotées à la bourse de Luxembourg ainsi que sur tout autre marché ou plateforme de négociation reconnue, comme décrit plus en détail dans le Prospectus, cette cotation vise uniquement à permettre la distribution de ces Catégories de Parts (« **Parts Cotées** ») dans certaines juridictions par des intermédiaires sélectionnés. Dans ce cadre, ces intermédiaires devront respecter certaines restrictions contractuelles convenues avec le Distributeur Principal (ou tout agent agissant en son nom), stipulant que : (a) les Parts Cotées concernées seront souscrites par l'intermédiaire financier ou un affilié ou agent agissant en son nom pour le compte de clients finaux, selon le cas ; (b) les Parts Cotées concernées ne sont pas destinées à être négociées sur la bourse concernée ou sur tout autre marché, ni à être transférées (sauf à un autre client du même intermédiaire financier, acquérant lui-même les Parts via ce même intermédiaire ou un affilié ou agent de celui-ci) ; (c) les Parts Cotées concernées peuvent être apportées par l'intermédiaire sélectionné à un Véhicule Nourricier, et l'intermédiaire financier, son affilié ou agent peut restructurer la détention des clients finaux via ce véhicule. Toute Part Cotée peut être retirée de la cote à la discrétion du Conseil d'Administration et/ou liquidée dans les circonstances décrites à la Section V : « *Souscriptions, rachats et autres transactions – Fin d'un Compartiment ou d'une Catégorie* ». Nonobstant la libre transférabilité des Parts Cotées, en raison des restrictions contractuelles imposées aux intermédiaires sélectionnés, aucun marché secondaire ou activité de négociation n'est attendu pour ces Parts sur les bourses où elles pourraient être cotées et le rachat des Parts par ECRED Master FCP sera le seul moyen pour les investisseurs de se défaire de leurs Parts. Toute Part Cotée détenue par une personne autrement que par l'intermédiaire sélectionné pourra être rachetée d'office par ECRED Master FCP, qui pourra déduire tout montant du prix de rachat global de ces Parts afin de garantir ECRED Master FCP, le Conseil d'Administration et/ou la Société de Gestion (et tout affilié de celui-ci) contre tout dommage subi en lien avec la détention de ces Parts Cotées par ladite personne. ***Syndication de co-investissements.*** Il est possible que, ponctuellement, ECRED réalise un investissement en prévoyant de proposer une partie de sa participation dans celui-ci à des Porteurs de Parts et/ou à d'autres investisseurs tiers comme une opportunité de co-investissement. BXCI pourrait notamment créer, en parallèle d'ECRED, un ou plusieurs véhicules de co-investissement afin de faciliter tout co-investissement et, dans ce cadre, ECRED pourrait réaliser certains investissements dans l'intention d'en transférer une partie à ces véhicules de co-investissement. Il ne peut pas être garanti qu'ECRED parviendra à syndiquer un tel co-investissement, en totalité ou en partie, que la réalisation de ce co-investissement adviendra en temps utile, que les termes et conditions d'une éventuelle syndication seront favorables à ECRED ou qu'ECRED ne subira pas des frais importants dans le cadre de cette syndication. Si ECRED ne parvient pas à syndiquer ce co-investissement, en totalité ou en partie, ECRED pourrait alors en détenir une part plus importante et être exposée à des risques plus importants, dans le cadre de l'Investissement y afférent, qu'elle ne l'avait initialement prévu, ce qui pourrait rendre ECRED plus sensible aux variations de valeur résultant d'un contexte économique et/ou commercial défavorable à cet égard. D'autre part, un investissement d'ECRED qui n'est pas syndiqué à des co-investisseurs comme prévu initialement pourrait substantiellement réduire les rendements globaux des investissements.

***Imputation des dépenses*.** Dans la mesure où des frais ou des dépenses ont été engagés pour le compte d'ECRED et de tout Autre Client, ECRED et ces Autres Clients supporteront généralement, sous réserve des lois applicables, une part imputable de ces frais et dépenses (telle que calculée par BXCI) proportionnelle à leur participation respective, en pourcentage, dans l'investissement auquel sont liés ces frais et dépenses (sous réserve des documents de commercialisation et/ou des documents constitutifs

d'ECRED et de ces Autres Clients), ou calculée de toute autre façon que BXCI considère juste et équitable. Dans certaines circonstances, ECRED est censé supporter certains frais, coûts et dépenses liés à des questions communes à ECRED, à un ou plusieurs Autres Clients et/ou co-investisseurs, selon le cas (y compris, sans limitation, les dépenses, coûts et frais liés à la préparation des formulaires et/ou à la création de véhicules de détention ou d'investissement, et/ou de structures de détention de transactions ou d'investissements, destinés à être utilisés par ECRED, ces Autres Clients et/ou co-investisseurs pour leurs investissements respectifs alors en cours et/ou potentiels, ou toute autre dépense, coût et frais connexes dont ECRED, les Autres Clients et/ou co-investisseurs tirent profit). Dans de telles circonstances, dans la mesure où BXCI et/ou tout Autre Client engage ou avance des montants liés à ces honoraires, coûts et dépenses, ces personnes seront autorisées à être remboursées (directement ou indirectement) par ECRED (ou ces Autres Clients et/ou co-investisseurs, le cas échéant) au même moment ou à des moments différents, selon le cas. Dans la mesure où ces frais, coûts et dépenses sont pris en charge par ECRED, BXCI peut, sans y être obligée, demander le remboursement à ces Autres Clients et/ou co-investisseurs, selon le cas, au nom d'ECRED, et par conséquent, dans certains cas, certains Autres Clients et/ou co-investisseurs sélectionnés devraient bénéficier ultérieurement de certains frais, coûts et dépenses supportés uniquement par d'ECRED et certains Autres Clients et/ou co-investisseurs en relation avec ce qui précède. Nonobstant les stipulations qui précèdent, BXCI ou une entité affiliée se réserve le droit de structurer une opportunité de co-investissement de telle sorte que les participants proposés (en ce compris tout véhicule créé au titre des droits de co-investissement parallèles de Blackstone tels que mentionnés dans les documents de commercialisation et/ou les documents constitutifs d'ECRED et/ou de ces Autres Clients) pour cette opportunité de co-investissement ne supportent aucuns Frais de Transaction Avortée et qu'aucune part des frais de rupture ou de surenchère y afférents ne pourrait leur être imputée. BXCI n'est pas tenue et, dans la plupart des cas, ne demandera pas aux tiers, en ce compris aux contreparties à la transaction potentielle ou aux co-investisseurs potentiels, le remboursement des Frais de Transaction Avortée. Dans la plupart des cas, BXCI prévoit que les participants proposés pour des co-investissements, à l'exception des Autres Clients identifiés, ne supporteront aucuns Frais de Transaction Avortée (tels que les frais juridiques, comptables, fiscaux et autres frais d'audit préalable et de poursuite, les indemnités de dédit, les dépenses extraordinaires telles que les frais de contentieux et les jugements, les frais de déplacement et de représentation engagés et toutes autres dépenses) de sorte que seuls ECRED et les Autres Clients identifiés supporteront ces Frais de Transaction Avortée au *pro rata* de la somme qu'ils avaient prévu d'investir dans l'opération non réalisée. Ces Frais de Transaction Avortée peuvent également, à l'entière discrétion de BXCI, être imputés uniquement à ECRED, à l'exclusion des Autres Clients ou des véhicules de co-investissement qui auraient pu effectuer l'Investissement, même lorsque l'Autre Client ou le véhicule de co-investissement investit habituellement aux côtés de ECRED dans l'Investissement de celle-ci ou aux côtés de Blackstone ou d'Autres Clients dans leurs investissements. Dans de tels cas, la part des frais d'ECRED augmenterait. Le Sponsor fera de tels arbitrages de bonne foi, nonobstant son intérêt dans le résultat, et, dans le cadre de réévaluations périodiques, reviendra sur ses décisions s'il juge que cela est nécessaire ou souhaitable. Dans la situation où une opportunité d'investissement devait être répartie entre un Client Principal de BXCI (tel que défini ci-après) et un ou plusieurs Clients Secondaires de BXCI (tels que définis ci-après) mais où l'attribution de cette opportunité d'investissement à un ou plusieurs Clients Secondaires de BXCI n'a pas été déterminée avant que des Frais de Transaction Avortée n'aient été subis (cette situation constituant une « **Transaction Non Attribuée** »), ECRED pourrait devoir supporter une part plus importante des Frais de Transaction Avortée liés à cette Transaction Non Attribuée que l'un ou plusieurs des Clients Secondaires de BXCI, et une part également supérieure à la quote-part des dépenses qu'elle aurait supportée si l'opportunité d'investissement avait été réalisée. En règle générale, pour imputer les Frais de Transaction Avortée liés à des Transactions Non Attribuées, BXCI déterminera, à sa discrétion, qui d'ECRED et des Autres Clients

de BXCI se serait vu attribuer cette Transaction Non Attribuée et dans quelles proportions, et effectuera l'imputation sur cette base.

***Prises de participation sans contrôle et/ou investissements avec des tiers dans des coentreprises, des plateformes et d'autres entités*.** ECRED détiendra des participations sans contrôle dans des Entités de Portefeuille dans lesquelles ECRED détient un investissement en dette. Par ailleurs, ECRED devrait ponctuellement détenir des participations minoritaires dans certaines Entités de Portefeuille, en particulier si l'Investissement est caractérisé par (i) un risque plus faible du fait d'une garantie ou du rang dans la structure du capital, (ii) un groupe d'investisseurs partageant la même vision, et/ou (iii) une équipe de direction solide et en étroite relation avec Blackstone. Dans ces cas, ECRED pourra ne pas avoir le droit de nommer un dirigeant et sa capacité à protéger ses intérêts dans ces sociétés et à influencer la gestion de ces sociétés pourrait être limitée. De même, ECRED pourrait co-investir avec des tiers (ou des gestionnaires affiliés ou d'autres personnes) dans des investissements ou catégories d'investissements déterminés, par le biais de coentreprises, de plateformes d'investissement, d'autres entités ou d'accords similaires (« **Accords de Plateforme** »), acquérant ainsi une participation sans contrôle dans certains Investissements. Ces Accords de Plateforme pourraient porter sur des opérateurs, des consultants et/ou des gestionnaires existants ou récemment créés qui recherchent ce type d'opportunités, ou être conclus aux côtés de tels opérateurs, consultants et/ou gestionnaires, et pourraient comprendre des fonds et/ou actifs apportés par des investisseurs tiers ou par ces gestionnaires de plateformes. Les Accords de Plateforme peuvent notamment comprendre un ou plusieurs des services suivants : création ou recherche d'opportunités d'investissement potentielles, audit préalable et négociation des opportunités d'investissement potentielles et/ou administration, développement, gestion (en ce compris le redressement) et cession des investissements. Dans ces cas, ECRED s'appuie lourdement sur l'équipe de direction, le conseil d'administration et les autres actionnaires existants de ces sociétés, dont certains représentent d'autres investisseurs financiers auxquels ECRED n'est pas affiliée et dont les intérêts peuvent potentiellement entrer en conflit avec ceux de ECRED. D'autre part, dans le cas où ECRED co-investit, ces Investissements présentent des risques qui ne sont pas présents dans les investissements auxquels aucun tiers ne participe, tels que l'éventualité qu'un partenaire tiers ou qu'un coentrepreneur (*co-venturer*) puisse avoir des difficultés financières, légales ou règlementaires ayant des répercussions sur cet Investissement, que les intérêts ou objectifs économiques ou commerciaux de ce partenaire tiers ou de ce coentrepreneur puissent être incompatibles avec ceux de ECRED ou que ce partenaire tiers ou ce coentrepreneur puisse être en position d'agir (ou de bloquer toute action) de façon contraire aux objectifs d'investissement de ECRED, ou tels que la possibilité accrue de défaillance, de liquidité réduite ou d'insolvabilité du partenaire tiers ou du coentrepreneur, due à un ralentissement économique persistant ou général. Par ailleurs, ECRED pourrait dans certains cas être tenue responsable des actes de ses partenaires tiers ou de ses coentrepreneurs. Les Investissements réalisés dans le cadre d'Accords de Plateforme pourraient également impliquer des accords d'indemnisation et notamment du *carried interest*, des commissions de gestion et/ou d'autres frais dus à ces partenaires tiers ou coentrepreneurs, en particulier dans les cas où ces partenaires tiers ou co-investisseurs comprennent un groupe de gestion, ainsi qu'aux opérateurs, consultants et/ou gestionnaires. Les services fournis par ces personnes dans le cadre de l'Accord de Plateforme pourraient être similaires aux services fournis par le Sponsor à ECRED ou aux Autres Clients et se chevaucher avec ces services. ECRED prévoit de manière générale que les droits appropriés d'actionnaire minoritaire seront obtenus afin de protéger ses intérêts dans la mesure du possible. Il ne peut être garanti que ces droits d'actionnaire minoritaire seront disponibles ou qu'ils permettront une protection suffisante des intérêts de ECRED. Par ailleurs, BXCI décidera, à sa discrétion, s'il convient de traiter un Accord de Plateforme comme un Investissement unique ou comme plusieurs Investissements aux fins du présent Prospectus.

Investissements dans des sociétés moins établies. ECRED peut financer des sociétés moins établies. Les investissements dans ces sociétés en phase de démarrage peuvent présenter des risques plus importants que ceux généralement associés aux investissements dans des sociétés mieux établies. Dans la mesure où il existe un marché public pour les titres financiers détenus par ECRED, ces titres financiers peuvent faire l'objet de mouvements de cours plus soudains et plus imprévisibles que ceux des sociétés mieux établies et de plus grande taille. Les sociétés moins établies ont tendance à avoir des capitalisations plus faibles et des ressources moindres et sont, par conséquent, souvent plus susceptibles de subir des échecs financiers. Ces sociétés étant généralement exploitées depuis moins longtemps, la période de référence pour juger de leurs résultats est plus courte et, bien souvent, leurs flux de trésorerie sont négatifs. Les jeunes pousses (*start-up*) du secteur des communications et des secteurs connexes pourraient avoir des revenus d'exploitation insignifiants voire inexistants, et tout investissement dans ce type de société doit être considéré comme hautement spéculatif et pourrait entraîner la perte de l'intégralité de l'investissement d'ECRED dans la société en question. D'autre part, les sociétés moins développées pourraient être considérées comme étant plus susceptibles de commettre des pratiques comptables irrégulières ou d'autres pratiques frauduleuses. En cas de fraude commise par une société dans laquelle ECRED investit, ECRED peut subir une perte partielle ou totale des fonds investis dans cette société. Il ne peut pas être garanti que ces éventuelles pertes seront compensées par des bénéfices (le cas échéant) réalisés sur les autres investissements d'ECRED.

***Risques liés aux Communications Électroniques*.** Le Sponsor et/ou ECRED peuvent fournir aux investisseurs des déclarations, des rapports et d'autres communications relatives à ECRED et/ou aux Parts, au format électronique, et notamment par courrier électronique ou par le biais d'un portail électronique destiné aux investisseurs (« **Communications Électroniques** »). L'utilisation susmentionnée d'un portail électronique destiné aux investisseurs (bien que protégé par mot de passe) présente un risque que les déclarations, rapports et autres communications relatives à ECRED et/ou aux participations puissent être volés ou obtenus de toute autre façon par des parties non autorisées. D'autre part, les Communications Électroniques pourraient être modifiées ou corrompues, pourraient contenir des virus ou des codes malveillants, et pourraient être incompatibles avec les systèmes électroniques de l'investisseur. En outre, les Communications Électroniques pourraient être interceptées, supprimées ou manipulées sans que l'expéditeur ou le destinataire prévu le sachent. Enfin, le recours aux Communications Électroniques est soumis à un risque d'inaccessibilité, de panne de courant ou de ralentissement pour des raisons variées. Ces périodes d'inaccessibilité peuvent retarder ou empêcher la réception de rapports ou d'autres informations par les investisseurs.

Risques associés aux investissements dans des actifs cotés en bourse. ECRED est autorisé à investir dans des actifs cotés en bourse. Les Investissements d'ECRED dans des actifs ou titres financiers qui sont négociés en bourse sont soumis aux risques inhérents à l'investissement dans des titres financiers cotés. À titre d'exemple, ECRED ne devrait pas être en mesure de négocier des engagements financiers supplémentaires ou d'autres droits contractuels qu'elle devrait être en mesure d'obtenir dans le cadre de la négociation d'investissements non cotés. En outre, en investissant dans des titres financiers ou actifs cotés, ECRED sera soumise à la législation boursière nationale et fédérale des États-Unis, ainsi qu'à la législation boursière d'autres juridictions, qui pourrait, notamment, encadrer la capacité de ECRED à investir ou à céder un Investissement ou d'empêcher une telle cession ou un tel Investissement. Ces Investissements sont exposés à une probabilité accrue de litiges entre actionnaires et membres du conseil d'administration de ces émetteurs, qui pourraient compter des membres du personnel de Blackstone, et à des interventions réglementaires potentielles de la part de l'U.S. Securities and Exchange Commission ou d'autres organismes de contrôle. En outre, ECRED pourrait ne pas avoir le même accès à l'information

dans le cadre d'investissements dans des titres financiers cotés que ce soit lors des diligences réalisées préalablement à un Investissement potentiel ou après avoir réalisé l'Investissement, que dans le cadre d'investissements négociés en privé. Par ailleurs, ECRED pourrait être limitée dans sa capacité à réaliser des Investissements et à céder des Investissements existants dans des titres financiers cotés s'il pourrait être considéré que Blackstone dispose d'informations importantes et non publiques concernant l'émetteur ou du fait d'autres politiques internes. L'incapacité de céder des titres financiers cotés en bourse dans ces circonstances pourrait avoir un impact négatif important sur les résultats des investissements d'ECRED. De surcroît, un Investissement pourrait être cédé par ECRED à une société cotée en bourse alors que la contrepartie reçue est constituée à la fois de liquidités et d'actions de la société cotée en bourse, qui pourraient, en fonction de la législation boursière des juridictions concernées, être soumises à des périodes d'inaliénabilité.

Engagements de préservation de la santé financière. De nombreux Investissements d'ECRED pourraient ne pas être protégés par des engagements financiers ou des limitations d'endettement supplémentaire. En général, de tels investissements en dette ne sont pas assortis d'engagements de préservation qui obligeraient l'émetteur à s'acquitter du service de la dette ou d'autres ratios financiers et ne contiennent pas de restrictions usuelles sur la capacité de l'émetteur à modifier de manière significative ses activités ou à conclure d'autres opérations importantes qui pourraient affecter sa capacité de remboursement. De tels investissements en dette peuvent exposer ECRED à des risques différents, notamment concernant la liquidité, la volatilité des prix et la capacité à restructurer les investissements en dette, contrairement aux investissements en dette qui sont assortis d'engagements de préservation de la santé financière. Par conséquent, le risque de pertes d'ECRED pourrait être accru, ce qui pourrait avoir un impact négatif sur la capacité de l'émetteur à respecter ses obligations.

Stratégies systématiques liées au risque des investissements liquides. Dans le cadre de la réalisation des objectifs d'investissement d'ECRED concernant la poche liquide du portefeuille d'ECRED, le Sponsor peut choisir d'utiliser un modèle exclusif (le « **Modèle** ») s'il le juge approprié. Le Modèle combine des informations fondamentales du bilan, des informations en temps réel intégrées dans les marchés d'actions et d'options, et une base de données des défauts antérieurs. Le Sponsor peut utiliser différents outils de gestion du risque pour produire des mesures de risque pour les investissements qui sont suivis en « temps réel », créant ainsi des capacités potentielles d'alerte précoce et un large éventail d'investissements à partir duquel le Sponsor peut structurer la poche liquide de ECRED. Le Modèle vise à identifier les émissions de crédit les plus liquides et les plus sous-évaluées tout en minimisant l'exposition aux risques de crédit systématiques. Dans la mesure où le Modèle ou des méthodes ou stratégies comparables sont utilisés, certaines des méthodes d'analyse des titres financiers du Sponsor reposeront sur l'hypothèse selon laquelle les sociétés dont les titres financiers seront achetés ou vendus, les agences de notation qui examineront ces titres financiers, et les autres sources d'information publiquement disponibles sur ces titres financiers, fourniront des données exactes et impartiales. Bien que le Sponsor soit réceptif aux indices dénotant que certaines données puissent être inexactes, l'analyse du Sponsor pourrait néanmoins être compromise par des informations inexactes ou trompeuses.

Le Modèle que le Sponsor est susceptible d'utiliser pour gérer les investissements liquides d'ECRED pourrait conduire à des investissements inadéquats. Le Sponsor pourrait ne pas être en mesure d'exploiter efficacement le Modèle, et il ne peut être garanti qu'ECRED obtiendra les résultats souhaités.

Certains aspects du processus d'investissement du Sponsor concernant le Modèle dépendent d'un logiciel exclusif complexe qui doit sans cesse être perfectionné et mis à jour. Le Sponsor a mis en place des procédures destinées à contrôler de manière appropriée le développement et l'exploitation du Modèle.

Cependant, les erreurs d'analyse, de programmation et d'exploitation constituent des risques substantiels pour les modèles complexes et les stratégies de gestion quantitative des investissements. Le Sponsor ne peut garantir que ses contrôles internes seront efficaces en toutes circonstances.

ECRED pourrait être affecté défavorablement par des défaillances non détectées du logiciel ou des problèmes fondamentaux affectant la méthode utilisée par le Sponsor pour interpréter et utiliser les résultats produits par le Modèle. La mise en œuvre par le Sponsor de sa stratégie d'investissement pour la poche liquide de ECRED à l'aide du Modèle reposera sur les fondements analytiques et mathématiques du Modèle et sur l'incorporation des résultats produits par le Modèle dans un environnement de calcul complexe. Une telle stratégie dépend également de la qualité des données de marché utilisées par le Modèle, de l'évolution des conditions du marché de la dette, de la création et de la révision du logiciel du Modèle et de l'incorporation réussie des résultats produits par le Modèle dans la structuration de la poche liquide de ECRED. L'erreur humaine ne peut jamais être exclue dans la création, la révision et l'utilisation du Modèle.

De plus, les gestionnaires de portefeuille du Sponsor disposent d'un certain pouvoir d'appréciation dans l'utilisation du Modèle, et les résultats d'investissement de la ou des parties concernées des investissements de ECRED dépendent de la capacité des gestionnaires de portefeuille à comprendre et à exploiter correctement ou à ignorer les indications fournies par le Modèle. Il ne peut être garanti que l'utilisation du Modèle donnera de meilleurs résultats que toute autre méthode d'investissement.

Conditions économiques et de marché générales. La réussite des activités d'investissement de ECRED pourrait être affectée par les conditions économiques et de marché générales, ainsi que par les modifications des lois et de la réglementation applicables (en ce compris les lois relatives à la fiscalité des Investissements d'ECRED), les barrières commerciales, les contrôles des changes, le taux d'inflation, la dépréciation des devises, le réinvestissement des actifs, l'autosuffisance des ressources, la volatilité du marché du travail et du marché de l'énergie et la situation politique et socio-économique nationale et internationale. Ces facteurs affecteront le niveau et la volatilité des cours des titres financiers et la liquidité des investissements d'ECRED, ce qui pourrait nuire à la rentabilité d'ECRED ou entraîner des pertes. Les fluctuations générales des cours du marché des titres financiers et des taux d'intérêt pourraient affecter les opportunités d'investissement d'ECRED et la valeur de ses investissements. ECRED pourrait avoir des positions commerciales d'envergure qui peuvent être affectées par le niveau de volatilité des marchés financiers ; plus les positions sont importantes, plus le risque de perte est élevé. Le recul de la performance de certaines économies nationales ou de certains marchés de la dette dans certaines juridictions a eu un impact négatif général sur l'économie et le marché au niveau mondial et, par conséquent, pourrait avoir un effet négatif important sur les activités, la situation financière et les résultats d'exploitation d'ECRED. En outre, les prochaines élections en Europe, aux États-Unis et dans d'autres pays pourraient également entraîner un certain nombre de changements dans les politiques fiscales et autres, ainsi que dans l'environnement général du crédit.

La situation financière de Blackstone pourrait être affectée défavorablement par un ralentissement économique général important et elle pourrait être soumise à des risques d'ordre juridique, réglementaire, réputationnel ou d'une autre nature qui pourraient avoir un effet défavorable important sur les activités et les opérations de Blackstone (en ce compris celles de ECRED). Une récession, un ralentissement et/ou un déclin durable de l'économie mondiale (ou de l'un de ses secteurs) pourraient avoir un impact prononcé sur ECRED et pourrait nuire à sa rentabilité, entraver la capacité des Entités de Portefeuille de ECRED à s'acquitter de leurs obligations existantes ou à les refinancer, et compromettre la capacité de ECRED à déployer efficacement ses capitaux ou à réaliser ses investissements à des conditions favorables. De plus,

il existe une incertitude importante sur les marchés bancaires mondiaux (notamment en raison des faillites de la Silicon Valley Bank et de la Signature Bank en mars 2023), et rien ne garantit que d'autres banques (y compris celles avec lesquelles Blackstone, ECRED ou les Entités de Portefeuille entretiennent des relations commerciales) ne subiront pas d'effets négatifs.

L'un des événements susmentionnés pourrait entraîner des pertes substantielles ou totales pour ECRED au titre de certains investissements, et ces pertes seront probablement exacerbées par l'utilisation d'un effet de levier dans la structure du capital d'une Entité de Portefeuille. Blackstone, elle-même, pourrait également être affectée par des conditions difficiles sur les marchés de capitaux, ou tout affaiblissement général du secteur des services financiers ainsi que des économies européennes, américaines et/ou mondiales, en particulier ou en général. Blackstone elle-même pourrait également être affectée par des conditions difficiles sur les marchés financiers et par tout affaiblissement général du secteur des services financiers en particulier ou des économies européennes, américaines et/ou mondiales en général.

Bien que BXCI ne croit pas que l'environnement actuel offrira des opportunités d'investissement attrayantes pour ECRED, rien ne garantit que les conditions prévalant sur les marchés financiers mondiaux ne se détérioreront pas et/ou n'auront pas un impact négatif sur un ou plusieurs des Investissements d'ECRED, sur son accès à l'emprunt ou ses performances globales. Comme cela est décrit plus en détail ci-dessus, la stratégie d'investissement d'ECRED et l'existence d'opportunités satisfaisant les hypothèses de rendement ajustées au risque d'ECRED dépendent en partie du maintien de certaines tendances et conditions observées sur le marché des Investissements (par exemple, l'incapacité de certaines entreprises à obtenir des solutions de financement auprès des sources de prêt traditionnelles ou à accéder autrement aux marchés des capitaux) ainsi que sur les marchés financiers dans leur ensemble et, dans certains cas, de l'amélioration de ces conditions. Les tendances et les événements antérieurs ne permettent pas de prévoir les événements futurs et, en tout état de cause, les performances passées ne sont pas nécessairement indicatives des résultats futurs. Rien ne garantit que les hypothèses ou les opinions et attentes actuelles de BXCI s'avéreront fondées, et les événements et circonstances observés peuvent varier de manière significative. L'un des événements susvisés pourrait entraîner des pertes importantes ou totales pour ECRED s'agissant de certains Investissements, et ces pertes seront probablement exacerbées par l'utilisation d'un effet de levier dans la structure du capital d'un émetteur.

En outre, les problèmes économiques dans un seul pays affectent de plus en plus d'autres marchés et économies. Le maintien de cette tendance pourrait avoir un impact négatif sur les conditions économiques mondiales et les marchés mondiaux et, par voie de conséquence, sur les performances d'ECRED.

Épidémies / pandémies. Certains pays ont été exposés à des épidémies qui peuvent être qualifiées de pandémies par les autorités sanitaires mondiales, la plus récente étant une forme nouvelle et très contagieuse de coronavirus (« **COVID-19** »). L'apparition de ces épidémies ou pandémies, ainsi que toute restriction de circulation ou de confinement qui en découle, a eu et pourrait continuer d'avoir un impact négatif sur l'économie et l'activité commerciale à l'échelle mondiale (en ce compris dans les pays dans lesquels ECRED pourrait investir), et par conséquent, il faut s'attendre à ce que les performances des Investissements d'ECRED soient affectées défavorablement. En outre, le développement rapide d'épidémies ou de pandémies pourrait empêcher de prédire l'impact négatif final sur les conditions économiques et de marché et, par conséquent, présente une incertitude et des risques importants en ce qui concerne ECRED, la performance de ses Investissements, les opérations des Entités de Portefeuille, et la capacité d'ECRED à achever ses objectifs d'investissement. Voir également les sections « *Risque de Force Majeure* » ci-après.

Difficulté d'engager une action en justice ou une procédure de saisie dans des pays autres que les États-Unis. L'efficacité des systèmes judiciaires des pays dans lesquels ECRED pourrait investir étant variable, ECRED (ou toute Entité de Portefeuille) pourrait avoir des difficultés à effectuer des saisies ou à intenter avec succès des actions devant les juridictions de ces pays, par comparaison aux États-Unis ou à d'autres pays. D'autre part, dans la mesure où ECRED ou une Entité de Portefeuille obtient une décision de justice mais doit en demander l'exécution devant les juridictions de l'un de ces pays dans lesquels ECRED investit, il ne peut être garanti que ces juridictions feront appliquer cette décision. Bien souvent, les lois des autres pays en matière de saisie, de faillite, de restructuration d'entreprise et de droits des créanciers ne sont pas aussi élaborées et cohérentes qu'aux États-Unis.

Risques politiques et étatiques. Les économies de certains marchés se distinguent, favorablement ou non, de celles des marchés pleinement développés à certains égards, comme la croissance du produit intérieur brut, le taux d'inflation, la dépréciation des devises, le réinvestissement des capitaux, l'autosuffisance des ressources et l'état de la balance des paiements. Les gouvernements de certains pays ont exercé et continuent d'exercer une influence importante sur de nombreux aspects du secteur privé. Dans certains cas, la puissance publique locale possède et/ou contrôle de nombreuses entreprises, en ce compris certaines des plus grandes du pays. Par conséquent, les actions gouvernementales peuvent avoir un effet important sur les conditions économiques et commerciales de certains marchés et pourraient avoir un effet indirect important sur les performances des Investissements d'ECRED. Des agréments étatiques peuvent être requis dans le cadre d'opérations privées, et ces agréments peuvent prendre beaucoup plus de temps à obtenir que sur des marchés pleinement développés. De plus, certains marchés sont généralement fortement dépendants du commerce international et, par conséquent, ont été et pourraient encore être affectés par des barrières commerciales, des contrôles de change, des ajustements gérés des valeurs relatives des devises et d'autres mesures protectionnistes imposées ou négociées par les pays avec lesquels ils entretiennent des relations commerciales. Ces économies ont également été et pourraient encore être affectées par les conditions économiques des pays avec lesquels elles entretiennent des relations commerciales. En ce qui concerne certains marchés, il existe une possibilité de nationalisation, d'expropriation ou d'imposition confiscatoire, ou d'imposition de retenues à la source ou d'autres impôts sur les dividendes, les intérêts, les plus-values, d'autres revenus ou le produit brut des ventes ou des cessions, de changements politiques, de réglementation par voie d'ordonnance, d'instabilité économique ou sociale, en ce compris de troubles civils et de conflits ethniques, d'évolution des relations diplomatiques ou d'hostilités régionales (en ce compris de guerre) ou de terrorisme, qui pourrait avoir un impact négatif sur les économies de ces pays ou sur la valeur des Investissements d'ECRED réalisés dans ces pays ou liés à ces pays. Une telle instabilité peut entraver l'activité commerciale et affecter négativement le milieu des investissements étrangers. En outre, l'interdépendance de certaines économies s'est accrue au fil des ans, avec pour effet que les difficultés économiques d'un pays se propagent souvent à l'ensemble de la région concernée. Rien ne garantit que le portefeuille d'ECRED ne sera pas négativement affecté par des situations survenant dans des pays autres que ceux dans lesquels les Investissements seront situés.

Relations du Royaume-Uni avec l'Union Européenne. Le Royaume-Uni a officiellement quitté l'UE le 31 janvier 2020. Une période de mise en œuvre a suivi, pendant laquelle le droit européen a continué de s'appliquer au Royaume-Uni et ce dernier a conservé ses droits d'accès au marché unique européen et son appartenance à l'union douanière européenne. La période de mise en œuvre a pris fin le 31 décembre 2020. Le Royaume-Uni est donc devenu un pays tiers vis-à-vis de l'UE, sans accès au marché unique ni appartenance à l'union douanière européenne.

Le 30 décembre 2020, le Royaume-Uni et l'UE ont signé un accord de commerce et de coopération (*trade and cooperation agreement*) (le « **TCA** ») afin de régir leurs relations futures. Le TCA a été officiellement ratifié par le Parlement britannique le 30 décembre 2020 et par le Parlement européen et le Conseil de l'UE le 29 avril 2021. Il est prévu que les détails de la relation entre le Royaume-Uni et l'UE continuent d'être négociés même maintenant que le TCA a été officiellement ratifié.

Au fil du temps, les entreprises réglementées et autres entreprises britanniques pourraient être affectées négativement par les termes du TCA, par rapport à la situation qui prévalait avant l'expiration de la période de mise en œuvre le 31 décembre 2020. Par exemple, le TCA introduit de nouveaux contrôles douaniers, ainsi que de nouvelles restrictions sur la fourniture de services transfrontaliers et sur la libre circulation des employés. Ces changements pourraient nuire considérablement à la rentabilité d'une entreprise et les obliger à s'adapter, voire à déménager.

Bien qu'il soit probable que les effets négatifs découlant du retrait du Royaume-Uni de l'UE affecteront principalement le Royaume-Uni (et ceux qui possèdent des intérêts économiques au Royaume-Uni ou des liens avec celui-ci), étant donné la taille et l'importance mondiale de l'économie du Royaume-Uni, l'effet du retrait du Royaume-Uni de l'UE est aussi susceptible d'être une source permanente d'instabilité pour l'UE (et les pays hors UE), de produire d'importantes fluctuations monétaires et/ou d'avoir d'autres effets négatifs sur les marchés internationaux, les accords commerciaux internationaux et/ou d'autres accords de coopération transfrontalière existants (qu'ils soient économiques, fiscaux, juridiques, réglementaires ou autres). Le retrait du Royaume-Uni de l'UE pourrait donc avoir un impact négatif sur ECRED et ses Entités de Portefeuille. En outre, bien que cela semble moins probable après l'expiration de la période de transition qu'au moment du référendum du Royaume-Uni, le retrait du Royaume-Uni de l'UE pourrait avoir un effet déstabilisant supplémentaire si d'autres Etats membres envisageaient de se retirer de l'UE, ceci créant des risques et des conséquences potentiels similaires et/ou supplémentaires pour ECRED et ses Entités de Portefeuille.

Restrictions en matière d'investissement et de rapatriement. Dans certaines circonstances et sur certains marchés, une autorisation gouvernementale préalable peut être requise pour les investissements étrangers, et le processus d'obtention de ces autorisations peut nécessiter d'y consacrer un temps et des moyens importants. En outre, les investissements dans certaines sociétés peuvent nécessiter des autorisations gouvernementales importantes en vertu des lois sur les sociétés, les valeurs mobilières, le contrôle des changes, les investissements étrangers et autres lois similaires, et peuvent nécessiter des solutions alternatives de financement et de structuration qui diffèrent significativement de celles qui sont habituellement utilisées dans les pays pleinement développés. En outre, dans certains pays, ces lois et règlements ont fait l'objet de modifications fréquentes et imprévues, exposant potentiellement ECRED à des restrictions, des taxes et d'autres obligations qui n'avaient pas été prévues lors de la réalisation initiale d'un investissement. Les incohérences et les divergences entre les très nombreuses lois locales, régionales et nationales, le manque d'indications des autorités judiciaires ou législatives sur les lois peu claires ou contradictoires et le large pouvoir discrétionnaire des autorités gouvernementales chargées de l'application des lois produisent des incertitudes juridiques supplémentaires. La charge que représente le respect de lois contradictoires peut avoir un impact négatif sur les activités d'ECRED.

Les notations de crédit ne sont pas un gage de qualité. Les notations de crédit portant sur des actifs représentent l'avis des agences de notation sur la qualité de crédit de ces actifs et ne sont pas un gage de qualité. Une notation de crédit ne constitue pas une recommandation d'acheter, de vendre ou de conserver des actifs et peut être révisée ou retirée à tout moment par l'agence de notation qui l'a attribuée. Dans le cas où une note attribuée à toute créance d'une société est baissée pour un motif quelconque, aucune

partie n'est tenue de fournir un soutien complémentaire ou un rehaussement de crédit à l'égard de cette créance. Les agences de notation tentent d'évaluer le degré de sécurité des paiements du principal et des intérêts et n'évaluent pas les risques de fluctuation de la valeur de marché ; par conséquent, les notes pourraient ne pas tenir pleinement compte des risques réels d'un investissement. D'autre part, les agences de notation pourraient ne pas modifier leurs notes en temps utile en réponse à des événements ultérieurs, si bien que la situation financière actuelle d'un débiteur pourrait être meilleure ou moins bonne que ce qu'indique sa note. En conséquence, les notations de crédit de toute créance d'une société doivent uniquement être utilisées comme un premier indicateur de la qualité de l'investissement et ne doivent pas être considérées comme un indicateur parfaitement fiable de la qualité de l'investissement. Des réductions ou des retraits de notes peuvent intervenir pour diverses raisons et peuvent avoir une incidence sur de nombreux actifs en une seule fois ou en très peu de temps, et avoir d'importants effets défavorables sur la créance de la société. Il est possible que de nombreuses notations de crédit portant sur des actifs compris dans la créance de la société ou similaires à celle-ci fassent l'objet d'ajustements à la baisse importants ou drastiques.

Bien que le Sponsor prévoie que l'environnement actuel offrira des opportunités d'investissement attrayantes pour ECRED, rien ne garantit que les conditions prévalant sur les marchés financiers mondiaux ne se détérioreront pas et/ou n'auront pas un impact négatif sur un ou plusieurs des Investissements d'ECRED, sur son accès à l'emprunt ou les performances globales d'une Entité de Portefeuille ou de ECRED. Comme cela est décrit plus en détail ci-dessus, la stratégie d'investissement d'ECRED et l'existence d'opportunités satisfaisant les hypothèses de rendement ajusté au risque d'ECRED dépendent en partie du maintien de certaines tendances et conditions observées sur le marché des Investissements (par exemple, l'incapacité de certaines entreprises à obtenir des solutions de financement auprès des sources de prêt traditionnelles ou à accéder autrement aux marchés des capitaux) et sur les marchés financiers dans leur ensemble et, dans certains cas, de l'amélioration de ces conditions. Les tendances et les événements antérieurs ne permettent pas de prévoir les événements futurs et, en tout état de cause, les performances passées ne sont pas nécessairement indicatives des résultats futurs. Rien ne garantit que les hypothèses ou les opinions et attentes actuelles de BXCI s'avéreront fondées, et les événements et circonstances observés peuvent varier de manière significative. L'un des événements susvisés pourrait entraîner des pertes importantes ou totales pour ECRED s'agissant de certains investissements, et ces pertes qui seront probablement exacerbées par l'utilisation d'un effet de levier dans la structure du capital d'une Entité de Portefeuille et par l'utilisation de l'effet de levier par ECRED.

Fluctuations des marchés financiers et des taux d'intérêt ; durcissement des normes de souscription des prêts. Les fluctuations générales des marchés financiers, du cours des titres financiers et des taux d'intérêt auront une incidence défavorable sur la valeur des Investissements de ECRED et/ou augmenteront les risques liés à un ou plusieurs Investissements en particulier. La volatilité et l'instabilité des marchés boursiers peuvent également accroître les risques inhérents aux Investissements de ECRED. La capacité des sociétés ou des activités dans lesquelles ECRED investit, à refinancer des titres de créance ou à rembourser des dettes (et notamment à verser des paiements à ECRED, en sa qualité de créancier, dans le cadre de ces dettes) peut dépendre de leur capacité à obtenir un financement, notamment en vendant de nouveaux titres financiers sur les marchés des obligations à haut rendement ou des crédits bancaires, auxquels il a parfois été extrêmement difficile d'accéder à des taux favorables ces dernières années.

Les variations des taux d'intérêt auront une incidence indirecte (en particulier dans le cas des titres à taux fixe) et une incidence directe (en particulier dans le cas des instruments dont le taux est ajustable) sur la

valeur des instruments de dette. En règle générale, la hausse des taux d'intérêt aura un impact négatif sur le prix des titres de créance à taux fixe tandis que la baisse des taux d'intérêt aura un effet positif sur leur prix. Les instruments à taux ajustable réagissent également aux variations de taux d'intérêt de manière similaire, mais généralement dans une moindre mesure (en fonction, toutefois, des caractéristiques des conditions de révision, et notamment de l'indice choisi, de la fréquence de révision et des plafonds ou planchers de révision, entre autres facteurs). La sensibilité au taux d'intérêt est généralement plus prononcée et moins prévisible pour les instruments dont le calendrier des paiements ou des paiements anticipés est incertain. La réserve fédérale des Etats-Unis (*U.S. Federal Reserve)* pourrait dans un avenir proche continuer de resserrer la masse monétaire et d'augmenter les taux d'intérêt de référence, ce qui devrait avoir un impact négatif sur le prix des titres de créance à l'échelle mondiale et pourrait avoir une incidence défavorable sur la valeur des Investissements d'ECRED.

Investissements dans les marchés émergents. Bien qu'il ne s'agisse pas de la stratégie principale d'ECRED, une partie des fonds d'ECRED pourrait être déployée dans les pays des marchés émergents, ce qui pourrait augmenter les risques décrits ci-dessus, car les marchés émergents ont tendance à être plus exposés à différents risques que les pays développés. Les risques associés à ce qui suit sont particulièrement importants dans les marchés émergents : affaires politiques, gouvernance d'entreprise, indépendance judiciaire, corruption politique, contrôle des changes, changement des règles et réglementations et interprétation de ceux-ci. Par conséquent, les marchés émergents sont plus volatils et les coûts et risques associés aux investissements dans ceux-ci sont généralement plus élevés que pour les investissements dans d'autres pays.

Cadre juridique et gouvernance d'entreprise dans les marchés émergents. De nombreux marchés émergents ne disposent pas de cadres juridiques bien développés. Plus précisément, de nombreux marchés n'ont pas mis en place un réel cadre juridique protégeant les droits des actionnaires, ce qui pourrait nuire aux investissements minoritaires d'ECRED. Sur ces marchés, il y a souvent moins de supervision et de réglementation gouvernementales des pratiques commerciales et industrielles, des bourses, des marchés de gré à gré, des courtiers (*brokers* et *dealers*), des contreparties et des émetteurs que sur d'autres marchés plus établis. Toute surveillance réglementaire en place pourrait faire l'objet d'une manipulation ou d'un contrôle. Certains marchés émergents et en développement ne disposent pas de systèmes juridiques suffisamment mûrs pour être comparés à ceux des pays plus développés. En outre, le processus de réforme juridique et réglementaire pourrait ne pas suivre le rythme des développements du marché, ce qui pourrait entraîner un risque pour l'investissement. La législation visant à protéger les droits de propriété privée pourrait ne pas être encore en place dans certains domaines, et il pourrait y avoir un risque de conflit entre les exigences locales, régionales et nationales. Dans certains cas, les lois et réglementations régissant les investissements dans des instruments financiers pourraient ne pas exister ou faire l'objet d'interprétations ou appréciations contradictoires ou arbitraires. L'indépendance des systèmes judiciaires et leur immunité à l'égard des influences économiques, politiques ou nationalistes n'ont toujours pas été vérifiées dans de nombreux pays. ECRED pourrait également rencontrer des difficultés pour faire valoir des recours en justice ou pour obtenir et faire exécuter des jugements dans des tribunaux non américains. De nombreux pays émergents offrent des recours légaux inadéquats en cas de manquement à un contrat. En raison des risques et complications susmentionnés, les coûts inhérents aux investissements dans les titres financiers de marchés émergents sont généralement plus élevés que pour les titres financiers et autres instruments d'émetteurs basés dans des pays développés.

Effondrement potentiel de l'Euro. ECRED réalise des Investissements dans les pays de l'Union Européenne, dont un nombre significatif utilise l'Euro comme devise nationale (ces pays étant

collectivement dénommés la « **Zone Euro** »). Récemment, la stabilité de certains marchés financiers européens s'est détériorée et les attentes concentrées sur des défaillances potentielles des États souverains en Europe ont augmenté. Il existe un risque qu'à l'avenir certains membres de la zone Euro s'avèrent défaillants, ou qu'il faille s'attendre à une augmentation des défaillances, qui pourrait entraîner l'effondrement de la zone Euro telle qu'elle est constituée aujourd'hui ou l'arrêt, par certains membres de la zone Euro, de l'utilisation de l'Euro comme devise nationale. Compte tenu de l'interdépendance des composantes de l'économie mondiale, cela pourrait avoir un effet négatif sur la performance des Investissements tant dans les pays qui subissent la défaillance que dans d'autres pays de l'Union Européenne. Potentiellement, l'un des impacts essentiels serait une réduction immédiate de la liquidité pour des Investissements particuliers dans les pays concernés, ce qui obérerait la valeur de ces Investissements. En outre, une détérioration de l'environnement économique causée directement ou indirectement par une telle défaillance ou à des attentes connexes pourrait avoir un effet direct sur l'environnement économique général et sur le marché de la dette en particulier.

Risques liés à l'Euro. Le fonctionnement de l'Euro en tant que devise unique dans les différentes économies de la zone Euro a subi une pression significative en raison de la récente crise financière mondiale et d'autres événements macroéconomiques qui s'en sont suivis. La situation, en particulier dans les pays où le défaut de la dette souveraine est le plus anticipé, peut continuer à se détériorer. Il est possible en conséquence que l'Euro cesse d'être la devise nationale de certains ou même de l'ensemble des pays composant la zone Euro. Si cela devait se produire, les fluctuations des taux de change des nouvelles devises locales pourraient amener les emprunteurs de ces pays à s'acquitter plus facilement de leurs obligations de remboursement en Euro et les investisseurs de ces pays pourraient constater que le coût de l'exécution de leur engagement envers ECRED augmente en raison d'un euro comparativement important. Ces événements sont sans précédent et il est difficile de prévoir avec certitude leurs conséquences sur ECRED et ses Investissements.

Risques liés aux devises. Sauf dans le cas des Catégories de Parts faisant l'objet d'une couverture, les souscriptions à ECRED et les distributions effectuées par celle-ci seront libellées en Euro et les Porteurs de Parts supporteront les éventuels frais de transaction et frais connexes liés à la conversion des Euros dans leur devise locale une fois distribués par ECRED. Les Investissements d'ECRED libellés dans une autre devise sont soumis au risque que la valeur d'une devise donnée change par rapport à une ou plusieurs autres devises. Parmi les facteurs pouvant influer sur les cours des devises figurent les balances commerciales, le niveau des taux d'intérêt à court terme, les différences de valeurs relatives d'actifs similaires dans différentes devises, les opportunités à long terme d'investissement et de plus-value ainsi que les évolutions politiques et économiques. BXCI peut, mais n'est pas tenue de, tenter de couvrir ces risques en investissant directement dans des devises étrangères, en achetant et en vendant des contrats de change à terme (*forward*) et en achetant et en vendant des options sur devises, mais il ne peut être garanti que ces stratégies seront efficaces.

Une partie des actifs d'ECRED peut être libellée dans une devise différente de la devise fonctionnelle d'ECRED ou de celle d'un investisseur, et les Porteurs de Parts dont la devise fonctionnelle n'est pas l'Euro sont exposés à des variations du taux de change de l'Euro. Par conséquent, le rendement réalisé sur tout investissement par un tel investisseur peut être affecté de manière défavorable par les variations des taux de change sur la durée de détention de l'investissement et la durée de vie d'ECRED plus généralement, des coûts de conversion et de contrôle des changes dans ces juridictions, ainsi que par la performance de l'investissement lui-même. Parmi les facteurs pouvant influer sur les cours des devises figurent les balances commerciales, le niveau des taux d'intérêt à court terme, les différences de valeurs relatives

d’actifs similaires dans différentes devises, les opportunités à long terme d’investissement et de plus-value ainsi que les évolutions politiques et économiques. De plus, ECRED peut supporter des coûts lors de la conversion d'une devise en une autre. La valeur d'un investissement peut diminuer de manière substantielle en raison des fluctuations de la devise du pays dans lequel l'investissement est réalisé par rapport à la devise fonctionnelle d’ECRED, la devise fonctionnelle dans la Catégorie de Parts concernée, et/ou celle de l’investisseur. BXCI peut (sans y être tenue) tenter de gérer les expositions de devises dans des pays où la devise fonctionnelle d’ECRED n’est pas utilisée comme devise principale à l'aide de techniques de couverture, si elles sont disponibles et appropriées. Il ne peut cependant y avoir aucune garantie que ces dispositifs de couverture seront utilisés ou, si tel est le cas, qu’ils seront efficaces et/ou bénéficieront à un quelconque investisseur effectuant une souscription dans une Catégorie de Parts ayant une devise autre que la devise fonctionnelle de ECRED. Le Sponsor peut tenter de fournir des efforts raisonnables sur le plan commercial pour gérer l’exposition de ECRED à cette autre devise en employant des techniques appropriées pour couvrir la part du principal de cet Investissement détenue par ECRED, dans chaque cas sous réserve (i) de l’objectif consistant à chercher à maximiser les rendements globaux avant impôt d’ECRED et (ii) que ECRED puisse accéder à des opérations de couverture dont les termes économiques et les autres termes sont jugés appropriés par le Sponsor, à son entière discrétion. L’une des techniques de couverture que le Sponsor entend utiliser dans le cadre des Investissements effectués dans une devise autre que la devise fonctionnelle de ECRED consiste à contracter un emprunt auprès des bailleurs de fonds d’ECRED dans la devise de l’Investissement en question et de rembourser cet emprunt avec les revenus générés par l’Investissement dans la devise applicable pour contribuer à isoler le principal de cet Investissement du risque de variation du taux de change. Dans le cadre de ce qui précède, tout coût lié aux opérations de couverture du risque de change sera à la charge d’ECRED. Il ne peut y avoir aucune garantie que des dispositifs de couverture économiquement viables seront disponibles.

Par ailleurs, les risques liés aux Investissements libellés dans une autre devise que la devise fonctionnelle d’ECRED devraient inciter le Sponsor à rechercher et/ou à privilégier des investissements potentiels libellés dans la devise fonctionnelle de ECRED. Ainsi, les risques liés aux devises devraient réduire le nombre et les types d’investissements auxquels ECRED peut avoir accès ou qu’elle peut envisager, et peuvent avoir une incidence à tout autre titre sur la capacité du Sponsor à réaliser l’objectif d’investissement d’ECRED et à mettre en œuvre la stratégie de celle-ci.

Produits dérivés. ECRED peut utiliser une grande variété d'instruments financiers dérivés à des fins de gestion des risques, y compris, mais sans s'y limiter, des dérivés sur taux d'intérêt et sur devises. L'utilisation réussie de stratégies de couverture et de gestion des risques nécessite des compétences différentes de celles utilisées pour sélectionner et surveiller les investissements, et ces transactions peuvent comporter des risques d'investissement supérieurs à la normale. En outre, les coûts liés aux produits dérivés et autres dispositifs de couverture (y compris les frais juridiques) seront supportés par ECRED et/ou la ou les filiales concernées, y compris les coûts engagés dans le cadre de transactions qui ne sont pas menées à terme. Rien ne garantit que les dérivés et autres opérations de couverture permettront d'atténuer efficacement les risques dans toutes les conditions de marché ou contre tous les types de risques (y compris les risques non identifiés ou imprévus ou lorsque le Sponsor ne considère pas que la probabilité de survenance du risque est suffisamment élevée pour justifier le coût d'un dérivé ou d'un autre dispositif de couverture), ce qui pourrait entraîner des pertes pour ECRED. La conclusion de contrats dérivés et d'autres opérations de couverture peut entraîner une performance globale moins bonne pour ECRED (et/ou la Catégorie de Parts concernée, dans le cas des Catégories de Parts couvertes) que si ECRED n'avait conclu aucune opération de ce type. Le Sponsor pourrait ne pas être en mesure de couvrir ou d'atténuer efficacement certains risques susceptibles d'avoir une incidence défavorable sur le

portefeuille de placements d'ECRED. En outre, le portefeuille de placements d'ECRED sera toujours exposé à certains risques qui ne peuvent être couverts entièrement ou efficacement, tels que le risque de crédit lié à des titres et à des contreparties particulières, ainsi que les risques de taux d'intérêt et de change. Voir aussi *« – Risques liés au taux de change et risques liés à la couverture* » ci-dessous.

Risques liés aux taux remplaçant le LIBOR et aux autres taux de référence. Certains des investissements d'ECRED et certaines de ses obligations de paiement (en ce compris, notamment, les termes de financement applicables à toute dette contractée par ECRED ou pour son compte) peuvent être indexés sur des taux variables, et notamment sur le taux interbancaire offert à Londres (*London Interbank Offered Rate* ou « **LIBOR** »). Le LIBOR est le taux offert pour les dépôts à court terme en eurodollars entre les grandes banques internationales. En novembre 2022, la *Financial Conduct Authority* (« **FCA** »), organisme de contrôle financier du Royaume-Uni qui réglemente *l'Intercontinental Exchange Benchmark Administration* (« **IBA** »), a annoncé une consultation publique visant à déterminer s'il convient d'obliger l'IBA à continuer de publier des synthèses des indices du LIBOR USD de juin 2023 à fin septembre 2024, toutefois, ces publications ne seraient pas considérées comme représentatives du marché sous-jacent.

Les mesures prises par les autorités de contrôle ont conduit à l'établissement de taux de référence alternatifs au LIBOR dans la plupart des devises majeures. Par exemple, le 15 mars 2022, la loi Consolidated Appropriations Act of 2022, qui comprend la loi Adjustable Interest Rate (LIBOR) Act (la « **Loi LIBOR** »), a été promulguée aux États-Unis. Cette loi établit un processus uniforme de remplacement des indices de référence pour les contrats financiers arrivant à échéance après le 30 juin 2023 qui ne contiennent pas de clauses de repli clairement définies ou applicables. En vertu de la Loi LIBOR, ces contrats passeront automatiquement, en vertu de la loi, à un taux de remplacement basé sur le taux de financement au jour le jour garanti (*Secured Overnight Financing Rate* « **SOFR** ») identifié par le Conseil des gouverneurs de la réserve fédérale (*Board of Governors* of the *Federal Reserve System*) (la « **Réserve Fédérale** »). La loi crée également une clause de sauvegarde qui protège les prêteurs contre les litiges s'ils choisissent d'utiliser un taux de remplacement recommandé par le Conseil des gouverneurs de la Réserve Fédérale (*Board of Governors of the Federal Reserve System*). En juillet 2022, la Réserve Fédérale a publié un avis de projet de réglementation mettant en œuvre la Loi LIBOR ; au 10 mars 2023, aucune réglementation n'avait été promulguée. En outre, différents groupes du secteur financier ont commencé à préparer la transition vers l'abandon du LIBOR, mais il existe des obstacles à la conversion de certains titres financiers et opérations vers des taux de référence nouveaux. Les marchés évoluent lentement et les questions concernant la liquidité à ces taux et la manière d'ajuster adéquatement ces taux pour limiter tout transfert de valeur économique au moment de la transition demeurent des préoccupations majeures. Le processus de transition pourrait impliquer, entre autres, une volatilité ou une illiquidité accrues sur les marchés pour les instruments qui reposent actuellement sur le LIBOR. De plus, tout indice de référence peut afficher des performances différentes pendant une période de suppression progressive par rapport au passé. Par conséquent, l'effet potentiel d'un tel événement sur le coût du capital et le revenu net de placement d'ECRED ne peut encore être déterminé, et toute modification des taux d'intérêt de référence pourrait augmenter les coûts de financement d'ECRED ou réduire le revenu qu'elle tire de ses placements dans des titres de créance, ce qui pourrait avoir une incidence sur ses résultats d'exploitation, ses flux de trésorerie et la valeur marchande de ses placements.

Il peut se produire des situations dans lesquelles le taux de référence applicable à un Investissement d'ECRED ne correspond pas au taux de référence applicable aux obligations de paiement d'ECRED (dans chaque cas, que ECRED le détienne ou y soit soumise directement ou indirectement, et en ce compris les termes de financement applicables à toute dette contractée par ECRED ou pour son compte). Il n'existe

aucune garantie que la transition du LIBOR vers un taux de référence alternatif pour cet Investissement et pour ces obligations de paiement se produise au même moment ou selon les mêmes termes (en ce compris, notamment, la méthode de calcul pour déterminer le nouveau taux de référence ou l'imposition de toute marge d'ajustement afin de tenir compte de tout transfert de valeur économique). Un potentiel décalage peut survenir après ce passage à un nouveau taux de référence, ce qui pourrait obliger ECRED à combler la différence et pourrait en conséquence réduire les rendements pour les Porteurs de Parts. Tout effet lié à la transition vers un taux autre que le taux LIBOR, ainsi que tout autre effet imprévu, pourrait avoir une incidence défavorable sur le rendement d'ECRED et, par conséquent, réduire les rendements pour les Porteurs de Parts. Tout effet lié à la transition vers un taux autre que le taux LIBOR, ainsi que tout autre effet imprévu, pourrait avoir une incidence défavorable sur le rendement d'ECRED.

Bouleversement des marchés. Le succès de la mise en œuvre de la stratégie d'investissement de ECRED dépend, en partie, de la persistance de la perturbation et de la volatilité des marchés de la dette et des marchés mondiaux de capitaux. Toutefois, un bouleversement prolongé pourrait empêcher ECRED de réaliser ou de céder avantageusement ses Investissements. Du reste, les marchés mondiaux de la dette continuent d'être perturbés. Toute instabilité économique pourrait porter atteinte aux ressources financières des sociétés emprunteuses dans lesquelles ECRED investit, lesquelles pourraient alors se trouver dans l'incapacité de payer le principal et les intérêts des dettes en cours ou de les refinancer, à échéance. En cas de défaillances de ce type, ECRED pourrait perdre une partie ou la totalité des fonds investis dans ces sociétés, ce qui aurait alors un effet défavorable sur les rendements de ECRED. Ces événements de marché pourraient également limiter la capacité de ECRED à vendre ou à liquider des Investissements à des moments ou à des prix avantageux (bien que ces événements de marché ne puissent probablement pas empêcher ECRED de conserver ces Investissements jusqu'à maturité). La stratégie d'investissement de ECRED repose notamment en partie sur la stabilisation ou l'amélioration des conditions des marchés financiers mondiaux en général et des marchés de la dette en particulier. À défaut de redressement des marchés ou si leur détérioration s'amplifie, les Investissements de ECRED pourraient ne pas s'apprécier conformément aux projections ou pourraient subir une perte de valeur.

***Développements récents dans le secteur bancaire*.** Des événements réels impliquant une liquidité limitée, des défaillances, des défauts de performance ou d'autres développements négatifs affectant les institutions financières, les contreparties sur des transactions ou d'autres sociétés du secteur des services financiers ou le secteur des services financiers en général, ou des préoccupations ou des rumeurs concernant des événements de ce type ou d'autres risques similaires, ont dans le passé conduit et pourraient à l'avenir conduire à des problèmes de liquidité à l'échelle du marché. En particulier, les récentes fermetures de banques aux États-Unis et en Europe ont suscité de l'incertitude pour les sociétés de services financiers et la crainte d'une instabilité du système financier mondial en général. En outre, certaines institutions financières - en particulier des banques plus petites et/ou régionales, mais aussi certaines banques d'importance systémique mondiale - ont connu des cours boursiers volatils et des pertes importantes de la valeur de leurs actions, et l'on craint que les déposants de ces institutions aient retiré, ou retirent à l'avenir, des sommes importantes des comptes qu'ils détiennent dans ces institutions. Malgré l'intervention des agences gouvernementales pour stabiliser le secteur bancaire et protéger les déposants non assurés des banques qui ont fermé, il n'y a aucune garantie que les déposants non assurés d'une banque qui ferme (ces déposants pouvant inclure ECRED et/ou ses Entités de Portefeuille) seront indemnisés ou, même s'ils sont indemnisés, que ces dépôts pourront être retirés à court terme. Il existe un risque que d'autres banques, ou d'autres institutions financières, soient touchées de la même manière, et il n'est pas certain que les régulateurs prennent des mesures (le cas échéant) dans de telles circonstances. En conséquence, par exemple, ECRED et/ou ses Entités de Portefeuille pourraient être retardées ou

empêchées d'accéder à des fonds, d'effectuer les paiements requis au titre de leur propre dette ou d'autres obligations contractuelles, ou de poursuivre des initiatives stratégiques clés, et les associés commanditaires pourraient être affectés dans leur capacité à honorer les appels de fonds et/ou à recevoir des distributions. En outre, de telles faillites ou instabilités bancaires pourraient affecter, dans certaines circonstances, la capacité des partenaires de *joint-venture* affiliés et non affiliés, des co-prêteurs, des prêteurs syndiqués ou d'autres parties à entreprendre et/ou à exécuter des transactions avec ECRED, ce qui aurait pour conséquence de réduire les opportunités d'investissement offertes à ECRED, d'entraîner des insuffisances ou des défauts dans le cadre d'investissements existants, ou d'affecter la capacité d'ECRED à fournir un soutien complémentaire aux Entités de Portefeuille. En outre, si une institution financière qui fournit des facilités de crédit et/ou d'autres financements à un Fonds ou à ses Entités de Portefeuille ferme ses portes ou connaît des difficultés, rien ne garantit que cette banque honore ses obligations ou qu'ECRED ou ces Entités de Portefeuille seront en mesure d'obtenir un financement ou des capacités de remplacement ou à des conditions similaires. Rien ne garantit qu'ECRED ou ses Entités de Portefeuille établiront des relations bancaires avec plusieurs institutions financières, et il est probable qu'ECRED et ses Entités de Portefeuille soient soumises à des obligations contractuelles de maintenir tout ou partie de leurs actifs respectifs auprès d'une banque particulière (y compris, notamment, dans le cadre d'une facilité de crédit ou d'une autre opération de financement). L'incertitude causée par les récentes faillites bancaires - et l'inquiétude générale concernant la santé financière et les perspectives d'autres institutions financières - pourrait avoir un effet négatif global sur les systèmes bancaires et les marchés financiers en général. Il existe un risque que ces développements récents aient également d'autres implications pour la politique économique et monétaire au sens large, y compris la politique des taux d'intérêt, et pourraient avoir un impact sur la situation financière des banques et autres institutions financières à l'échelle mondiale. Pour les raisons susmentionnées, il ne peut être garanti que les conditions dans le secteur bancaire et sur les marchés financiers mondiaux ne s'aggraveront pas et/ou n'auront pas d'effets négatifs sur ECRED, ses Entités de Portefeuille ou leurs performances financières respectives.

Risque d'élargissement du spread. Pour des raisons qui ne sont pas nécessairement imputables à l'un quelconque des risques visés aux présentes (par exemple, déséquilibres de l'offre/demande ou autres forces du marché), les prix de marché des instruments de dette et d'autres titres financiers dans lesquels ECRED investit pourraient baisser sensiblement**.** En particulier, l'acquisition d'instruments de dette ou d'autres actifs à des niveaux qui semblent « sous-évalués » ou « décotés » n'est pas une garantie que ces actifs ne seront pas négociés à des niveaux encore plus bas à la date de la valorisation ou de la vente. Il se pourrait qu'il ne soit pas possible de prédire ou de couvrir un tel risque « d'élargissement des écarts » (*spread widening*). D'autre part, la réduction de prix perçue dans les contextes antérieurs décrits aux présentes pourrait ne pas non plus refléter la valeur réelle des actifs sous-jacents aux instruments de dette dans lesquels ECRED investit.

Manque de transparence sur certains marchés. Sur certains marchés, les sociétés ne sont généralement pas soumises à des normes et pratiques homogènes en matière de comptabilité, d'audit et d'établissement des rapports financiers ni à des exigences uniformes de déclaration. En particulier, les actifs et les bénéfices qui figurent dans les états financiers d'une société sur certains marchés pourraient ne pas refléter sa situation financière ou ses résultats d'exploitation de la même manière que si ces états financiers avaient été préparés conformément aux principes comptables généralement reconnus aux États-Unis ou au Luxembourg. D'autre part, pour une société tenant ses registres comptables dans une devise autre que l'Euro, les règles comptables relatives à l'inflation sur certains marchés européens exigent, à des fins fiscales et comptables, que certains actifs et passifs soient retraités au bilan de la société afin d'exprimer les écritures dans une devise à parité de pouvoir d'achat constante. Les données financières

peuvent ainsi être sensiblement influencées par les retraitements pour traiter l'inflation et pourraient ne pas refléter avec exactitude l'état réel des biens immobiliers, des sociétés et des marchés financiers. Par conséquent, ces facteurs peuvent nuire à la capacité d'ECRED à mener le processus d'audit préalable dans le cadre d'un investissement et à surveiller cet investissement. Les systèmes juridiques de certains pays manquent de transparence ou pourraient limiter les protections offertes aux investisseurs étrangers, et les Investissements d'ECRED pourraient faire l'objet d'une nationalisation et d'une confiscation sans compensation équitable. Par ailleurs, investir sur certains marchés européens présente des risques liés (i) au change de devises, et notamment aux variations du taux de change entre l'Euro et les différentes autres devises dans lesquelles sont libellés les Investissements d'ECRED, ainsi qu'aux frais associés à la conversion du principal et des revenus de l'investissement d'une devise à l'autre ; (ii) à l'exposition aux fluctuations des taux d'intérêt payables sur les instruments dans lesquels ECRED investit ; (iii) aux différences dans les conventions relatives à la documentation, au règlement, aux opérations sur titres, aux droits des actionnaires et à d'autres questions ; (iv) aux différences entre les marchés financiers des États-Unis et ceux des autres pays, et notamment à la potentielle volatilité des prix sur certains marchés financiers non américains et à l'illiquidité relative de ces marchés ; (v) à la potentielle volatilité des prix sur certains marchés financiers étrangers et à l'illiquidité relative de ces marchés ; (vi) à une supervision et à une réglementation moindres de la part de l'État ; (vii) à des décisions de l'État de cesser de soutenir des programmes de réforme économique de manière générale et d'imposer une planification économique centralisée ; (viii) à une réglementation plus faible des marchés financiers ; (ix) à certains risques économiques, sociaux ou politiques, et notamment aux éventuelles réglementations sur le contrôle des changes ou devises et aux restrictions visant les investissements étrangers et le rapatriement de capitaux, ainsi qu'aux risques d'instabilité politique, économique ou sociale, y compris le risque de défaut souverain, les changements réglementaires et à la possibilité de nationalisation, d'expropriation ou d'imposition confiscatoire ou l'imposition de retenues à la source ou d'autres impôts sur les dividendes, les intérêts, les plus-values, les autres revenus ou le produit brut des ventes ou des cessions, ainsi que d'autres développements économiques et politiques défavorables ; (x) à l'éventuelle application d'impôts étrangers sur les revenus et sur les plus-values et les ventes brutes ou autres recettes reconnus relativement à ces Investissements ; (xi) à un droit des sociétés et de la propriété intellectuelle moins développé, en ce compris les lois relatives aux droits des parties prenantes, droits des créanciers (y compris les droits des parties garanties), au devoir de loyauté, à la protection des investisseurs et à la protection des titulaires de droits de propriété intellectuelle ; (xii) à des délais plus longs de règlement des opérations sur titres ; (xiii) à des systèmes judiciaires moins fiables s'agissant de faire respecter les contrats et la loi applicable ; (xiv) aux différences de cadres législatifs et réglementaires ou à une conformité légale et réglementaire accrue ; (xv) à l'hostilité politique à l'égard des investissements réalisés par des investisseurs étrangers ou des investisseurs en capital-investissement ; et (xvi) au manque d'informations publiques.

Par ailleurs, compte tenu de l'incertitude potentielle planant sur les marchés des dettes du fait de la crise des dettes souveraines dans certains États membres de l'UE et des risques politiques exceptionnels y afférents, les Investissements pourraient être soumis à des risques accrus ou à des risques non liés aux aspects susmentionnés. D'autre part, les émetteurs situés dans certaines juridictions européennes pourraient faire l'objet de restructurations, de procédures de faillite et/ou de redressements qui ne sont pas soumis à des lois et réglementations similaires au Code américain des faillites (*U.S. Bankruptcy Code*) et aux droits conférés aux créanciers dans les juridictions des États-Unis. Si ces lois et réglementations non américaines ne confèrent pas à ECRED des droits et privilèges équivalents et nécessaires à la promotion et à la protection de ses intérêts dans le cadre d'une telle procédure, les Investissements de ECRED pourraient subir des conséquences défavorables. Si BXCI entend, lorsqu'elle l'estime appropriée, gérer ECRED de façon à limiter son exposition aux risques susmentionnés (sans pour autant prévoir de couvrir,

en temps normal, les risques de change), il ne peut être garanti que des développements défavorables liés à ces risques n'auront pas une incidence défavorable sur les actifs que détient ECRED dans certains pays.

***Stratégies de sortie non définies ; liquidité limitée*.** Du fait de la nature illiquide d'un grand nombre de positions que devrait prendre ECRED, BXCI n'est pas à même de prévoir avec certitude quelle sera, à terme, la stratégie de sortie d'une quelconque position, ou si une stratégie de sortie sera à coup sûr disponible. Les stratégies de sortie qui semblent viables lorsqu'un investissement est amorcé pourraient être exclues une fois que l'investissement est prêt à être réalisé, et ce en raison de facteurs économiques, juridiques, politiques ou d'autres facteurs. ECRED peut investir une partie de ses actifs dans des instruments financiers qui ne sont pas négociés en bourse. ECRED pourrait ne pas être à même de céder facilement ces instruments financiers non négociés en bourse et il peut, dans certains cas, lui être interdit contractuellement de céder ces titres financiers pendant une durée déterminée. Ainsi, ECRED pourrait se trouver contrainte de vendre ses positions les plus liquides à un moment inopportun, et voir en conséquence un pourcentage plus élevé de son portefeuille constitué de titres illiquides.

Liste noire de l'UE. Le 18 février 2020, les îles Caïmans ont été ajoutées à l'annexe I de la liste de l'UE des juridictions non coopératives à des fins fiscales. Le Conseil de l'UE a justifié cette mesure en invoquant le fait que les îles Caïmans ne disposaient pas de mesures appropriées en matière de substance économique dans le domaine des organismes de placement collectif. Le 6 octobre 2020, le Conseil de l'UE a annoncé que les îles Caïmans avaient été retirées de la liste européenne des juridictions non coopératives à la suite de l'adoption, en septembre 2020, de nouvelles réformes de leur cadre réglementaire sur les fonds d'investissement collectifs. Si les îles Caïmans étaient à nouveau ajoutées à l'annexe I de la liste européenne des juridictions non coopératives à des fins fiscales, comme pour toute autre juridiction, elles pourraient être soumises aux sanctions proposées par la Commission européenne à l'encontre des juridictions non coopératives, notamment des restrictions sur les financements européens acheminés par des entités établies dans des juridictions non coopératives. Les États membres de l'UE peuvent également appliquer des sanctions à l'encontre des juridictions non coopératives, ce qui pourrait avoir un impact négatif sur ECRED. Savoir quelles juridictions pourraient être incluses à l'annexe I de la liste européenne des juridictions non coopératives à des fins fiscales à l'avenir n'est pas certain, ni combien de temps une telle désignation resterait en vigueur, ni quelles seraient les conséquences, le cas échéant, d'une telle inscription sur ECRED et/ou les Porteurs de Parts.

***Investissements illiquides et à long terme*.** Une part importante des Investissements d'ECRED sera illiquide et/ou à long terme. BXCI estime actuellement qu'un grand nombre de ces Investissements n'atteindront un état de maturité permettant de ne les réaliser qu'un certain nombre d'années à partir de la date de l'investissement initial. Bien que ces Investissements de ECRED soient censés générer un revenu courant (à savoir tous les produits qui ne constituent pas des « produits de cession », ce qui peut inclure des montants reçus par ECRED au titre d'Investissements à la suite d'ajustements du prix d'acquisition), les structures des opérations d'investissement privées ne prévoient généralement pas la liquidité de ces Investissements avant le remboursement intervenant lors d'un événement de refinancement ; le produit provenant des coupons en numéraire pourrait toutefois être distribué aux Porteurs de Parts pour certains Investissements. Compte tenu de ce qui précède, il se pourrait qu'aucun rendement significatif résultant de la cession de ces Investissements ne soit généré pendant une longue période à compter de la date de l'Investissement initial. Bien que de tels Investissements puissent être vendus à tout moment, il n'est généralement pas prévu que cela se produise pendant un certain nombre d'années après la réalisation de ces Investissements. Il est peu probable qu'il existe un marché public pour les titres financiers illiquides et/ou à long terme détenus par d'ECRED au moment de leur acquisition. Par conséquent, rien ne garantit

que, si ECRED décide de céder un Investissement particulier qu'il détient, il pourra céder cet Investissement au prix du marché, et il existe un risque que la cession de ces Investissements nécessite un délai important ou qu'elle entraîne des distributions en nature aux investisseurs. Bien que le Sponsor s'attende à ce que les Investissements soient cédés avant la cessation de ECRED ou puissent faire l'objet d'une distribution en nature lors de la liquidation, ECRED pourrait devoir vendre, distribuer ou céder de toute autre manière des Investissements à un moment désavantageux pour un prix inférieur à celui qui aurait pu être obtenu si les Investissements avaient été détenus pendant une période plus longue. De plus, ECRED ne sera généralement pas en mesure de vendre ses Investissements au public à moins que leur vente ne soit enregistrée en vertu des lois sur les valeurs mobilières applicables, ou qu'une exemption à ces exigences d'enregistrement ne soit disponible. En outre, il ne peut être garanti que ces Investissements pourront être vendus à titre privé. Par ailleurs, dans certains cas, ECRED s'attend à avoir l'interdiction, pour des raisons contractuelles, légales, réglementaires ou pour d'autres raisons similaires, de vendre certains titres financiers pendant une période déterminée et, par conséquent, pourra ne pas être autorisé à vendre un Investissement au moment où il pourrait autrement souhaiter le faire.

Politiques/risques de couverture. Dans le cadre de l'acquisition, de la détention, du financement, du refinancement ou de la cession de certains Investissements, ECRED peut, selon les modalités définies par BXCI à sa seule discrétion, utiliser des techniques de couverture conçues pour réduire les risques d'évolution défavorable des prix de matières premières, des taux d'intérêt, des prix et cours des titres financiers, des taux de change et d'autres risques, étant précisé qu'ECRED n'est pas censée utiliser ou tenue d'utiliser de telles techniques. L'utilisation fructueuse d'opérations de couverture et de gestion du risque requiert des compétences distinctes de celles utilisées pour la sélection et la gestion des Investissements. Bien que ces opérations puissent réduire certains risques, elles peuvent elles-mêmes générer d'autres risques, notamment la faillite, l'insolvabilité ou la défaillance éventuelle de la contrepartie à l'opération et l'illiquidité de l'instrument acquis par ECRED dans le cadre d'une telle opération. En outre, les coûts liés aux dispositifs de couverture de change seront supportés par ECRED. Ainsi, bien que ECRED puisse bénéficier de l'utilisation de ces mécanismes de couverture, une évolution imprévue des taux d'intérêt, des prix ou cours des titres financiers ou des taux de change peut entraîner pour ECRED une performance globale inférieure à celle qu'elle aurait obtenue en l'absence de telles opérations de couverture. Il convient de noter (i) que BXCI peut décider de ne pas se couvrir contre certains risques ou pourrait ne pas les anticiper, (ii) que le portefeuille sera toujours exposé à certains risques qui ne peuvent pas être couverts, tels que certains risques de crédit (liés à la fois à certains Investissements et à certaines contreparties et risque de change) et (iii) qu'il pourrait y avoir des différences entre l'évaluation des instruments de couverture détenus par ECRED et l'Investissement correspondant pour lequel l'instrument de couverture a été acquis. Rien ne garantit que les opérations de couverture seront efficaces pour atténuer les risques dans toutes les conditions de marché ou contre tous les types de risques (en ce compris les risques non identifiés ou non anticipés ou lorsque BXCI considère que la probabilité de survenance d'un risque n'est pas suffisamment élevée pour justifier le coût correspondant), ce qui pourra entraîner des pertes pour ECRED. La réalisation d'opérations de couverture pourrait entraîner une performance globale moins bonne pour ECRED que si elle n'avait pas réalisé de telles opérations, et BXCI pourrait ne pas être en mesure de se couvrir efficacement contre certains risques susceptibles d'avoir un impact négatif sur le portefeuille d'investissement d'ECRED, ni de les anticiper avec précision. En outre, le *Dodd-Frank Act,* y compris toute limite de position ou autre exigence réglementaire relative à ces accords de couverture conclus dans ce cadre, pourrait avoir un impact négatif sur la capacité d'un émetteur à couvrir les risques associés aux Investissements d'ECRED.

Marchés hautement volatils ; risque de change. Les mouvements de prix des contrats à terme de type « future » ou « forward », des contrats dérivés et des autres instruments financiers dans lesquels ECRED pourrait investir ses actifs peuvent être hautement volatils et sont influencés, entre autres, par les taux d'intérêt, l'évolution de l'offre et de la demande, les programmes et politiques publiques en matière commerciale, fiscale, monétaire et de contrôle des changes, ainsi que les événements et orientations politiques et économiques nationaux et internationaux. En outre, les pouvoirs publics sont supposés intervenir sur certains marchés, directement ou par voie réglementaire, notamment sur les devises, les contrats à terme et les options. Ces interventions visent souvent à influencer directement les prix et peuvent, avec d'autres facteurs, faire évoluer rapidement une partie ou l'ensemble de ces marchés dans la même direction. L'effet de ces interventions est souvent renforcé lorsque plusieurs Etats agissent de concert.

Risque lié à la durabilité. Comme décrit dans le Prospectus, le Sponsor a établi une politique de durabilité à l'échelle de l'entreprise ainsi que des programmes et procédures connexes (y compris la Politique d'investissement durable de BXCI) et certaines pratiques de durabilité spécifiques à certains fonds (collectivement, le « **Cadre de Durabilité** »), qui décrivent son approche de l'intégration de la durabilité dans ses activités commerciales et d'investissement qu'il a l'intention d'appliquer, le cas échéant, aux investissements d'ECRED Master FCP, conformément et sous réserve de ses obligations fiduciaires et des exigences légales, réglementaires ou contractuelles applicables. En fonction de l'Investissement, l'impact des développements liés aux facteurs de durabilité pourrait avoir un effet important sur le rendement et le profil de risque de l'Investissement. Toute référence à des considérations environnementales ou sociales dans le présent document n'est pas destinée à nuancer l'objectif d'investissement d'ECRED Master FCP, qui consiste à maximiser les rendements ajustés au risque des investissements. Le Sponsor s'efforcera de prendre en compte les facteurs de durabilité importants[6], le cas échéant, dans le cadre des activités d'investissement d'ECRED Master FCP afin de protéger et de maximiser la performance des investissements ; toutefois, le Cadre de Durabilité ne sert pas à modifier les objectifs d'investissement d'ECRED Master FCP. L'acte de sélection et d'évaluation des facteurs de durabilité est subjectif par nature, et le Sponsor peut être soumis à des demandes concurrentes de la part de différents investisseurs et autres groupes de parties prenantes ayant des points de vue divergents sur les questions de durabilité, y compris le rôle des facteurs de durabilité dans le processus d'investissement, et il n'y a aucune garantie que les critères utilisés ou le jugement exercé par le Sponsor ou un conseiller de durabilité tiers (le cas échéant) reflètent les croyances, les valeurs, les politiques internes ou les pratiques préférées d'un investisseur particulier ou s'alignent sur les croyances, les valeurs ou les pratiques préférées d'autres gestionnaires d'actifs ou sur les tendances du marché. Les facteurs de durabilité ne sont que quelques-uns des nombreux facteurs que le Sponsor prendra en compte lors d'un Investissement et, selon la nature de l'Investissement, sauf dans la mesure où la loi l'exige, les facteurs de durabilité peuvent ne pas être pris en compte pour certains Investissements ou actifs. Bien que le Sponsor considère l'application du Cadre de Durabilité comme une opportunité d'améliorer ou de protéger la performance des Investissements sur le long terme, le Sponsor ne peut garantir que l'application de son Cadre de Durabilité, qui dépend en partie de compétences et de jugements qualitatifs, aura un impact positif sur la performance de tout Investissement individuel ou de Master FCP dans son ensemble. De même, dans la mesure où le Sponsor ou un spécialiste tiers en matière de durabilité s'engage avec les Entités de Portefeuille sur les pratiques liées à la durabilité

[6] Dans le présent document, les facteurs de durabilité "importants" sont définis comme les facteurs de durabilité qui, selon le Sponsor, ont - ou peuvent avoir - un impact important sur la capacité future d'un investissement à créer, préserver ou éroder la valeur économique de l'organisation et de ses parties prenantes. Le mot "important" tel qu'il est utilisé ici ne doit pas nécessairement être assimilé ou considéré comme une représentation de la "matérialité" de ces facteurs de durabilité en vertu des lois fédérales américaines sur les valeurs mobilières ou de tout autre régime juridique ou réglementaire similaire à l'échelle mondiale.

et les améliorations potentielles de celles-ci, il n'y a aucune garantie que ces engagements amélioreront la performance de l'Investissement. Le succès des efforts d'engagement de la part d'ECRED Master FCP dépendra de la capacité du Sponsor à identifier et à analyser correctement les considérations matérielles relatives à la durabilité et les autres facteurs ainsi que leur valeur, et il n'y a aucune garantie que la stratégie ou les techniques employées seront couronnées de succès.

L'importance des risques et des impacts liés au développement durable sur un actif ou un émetteur individuel et sur un portefeuille dans son ensemble dépend de nombreux facteurs, y compris l'industrie, le pays, la classe d'actifs et le style d'investissements concernés. Lors de l'évaluation d'un Investissement potentiel ou de la fourniture de rapports concernant cet Investissement, le Sponsor dépend souvent (et ne vérifiera pas de manière indépendante) les informations et les données fournies par l'Investissement ou les Entités de Portefeuille ou obtenues par le biais de *reporting* ou de conseillers tiers, qui peuvent être incomplètes ou inexactes et pourraient amener le Sponsor à identifier, prioriser, évaluer ou analyser de manière incorrecte les pratiques de durabilité de l'entité et/ou les risques et opportunités qui y sont liés. Le Sponsor peut décider, à sa discrétion, de ne pas utiliser certaines informations ou données. Bien que le Sponsor estime que ces sources sont fiables, il ne mettra pas à jour ces informations ou données et n'entreprendra pas d'examen indépendant de ces informations ou données fournies par des tiers. Sous réserve des exigences légales ou réglementaires applicables, tout *reporting* de durabilité sera fourni à la seule discrétion de Blackstone ou du Sponsor. Dans la mesure où le Sponsor fait rapport aux investisseurs sur des questions de durabilité importantes, ces rapports seront fondés sur la détermination exclusive et subjective de l'équipe de gestion du Sponsor ou de l'Entité de Portefeuille concernée quant à l'existence d'une question de durabilité importante en rapport avec un Investissement.

En outre, le Cadre de Durabilité est appelé à évoluer au fil du temps. Le Sponsor peut décider, à sa discrétion, de revoir la mise en œuvre de certaines de ses initiatives de durabilité (notamment en raison des coûts, du calendrier ou d'autres considérations). Il est également possible que la dynamique du marché ou d'autres facteurs rendent peu pratique, déconseillé ou impossible pour le Sponsor d'adhérer à tous les éléments liés à la durabilité de la stratégie d'investissement d'ECRED Master FCP, y compris en ce qui concerne la gestion des risques et des opportunités de durabilité, que ce soit pour un ou plusieurs Investissements individuels ou pour le portefeuille d'ECRED Master FCP dans son ensemble. Sauf si le Règlement SFDR l'exige, les déclarations, initiatives et objectifs liés à la durabilité décrits dans le présent Prospectus concernant ECRED Master FCP, sa stratégie d'investissement, ses Investissements et ses Entités de Portefeuille sont des aspirations et non des garanties ou des promesses que toutes ou certaines de ces initiatives et objectifs seront atteints. En outre, l'intégration de la durabilité et les pratiques d'investissement responsable dans leur ensemble évoluent rapidement et il existe différents cadres et méthodologies mis en œuvre par d'autres gestionnaires d'actifs. Par exemple, le Cadre de Durabilité ne représente pas une norme universellement reconnue pour l'évaluation des considérations de durabilité. Blackstone Inc. est actuellement signataire des Principes pour l'Investissement Responsable des Nations Unies. Ces initiatives peuvent ne pas correspondre à l'approche utilisée par d'autres gestionnaires d'actifs ou privilégiée par des investisseurs potentiels, ou encore aux tendances futures du marché. Rien ne garantit que le Sponsor restera signataire, partisan ou membre de ces initiatives ou d'autres cadres sectoriels similaires.

En outre, la réglementation et les investisseurs s'intéressent de plus en plus, en particulier aux États-Unis, au Royaume-Uni et dans l'Union européenne (qui seront considérés comme des modèles dans les marchés en croissance), à l'amélioration de la transparence sur la manière dont les gestionnaires d'actifs définissent et mesurent la performance de durabilité, afin de permettre aux investisseurs de valider et de mieux

comprendre les affirmations en matière de développement durable. Par exemple, le 25 mai 2022, la SEC a proposé des amendements aux règles et aux formulaires de déclaration concernant les facteurs de durabilité. Ces règles n'ont pas encore été adoptées et il n'est donc pas possible de déterminer dans quelle mesure elles peuvent affecter ECRED Master FCP.

Le Cadre de Durabilité et ECRED Master FCP sont soumis à des réglementations en constante évolution et pourraient faire l'objet de réglementations supplémentaires à l'avenir. Par exemple, en Europe, la Commission européenne a récemment consulté sur les modifications à apporter au Règlement SFDR et aux réglementations connexes et, dans le cadre d'un exercice distinct, le règlement délégué du règlement SFDR est susceptible d'être modifié dans un avenir proche et des orientations supplémentaires peuvent également être émises par les Autorités européennes de surveillance et/ou la Commission européenne. Au Royaume-Uni, la Financial Conduct Authority a déclaré qu'elle mènerait une consultation sur l'extension de ses exigences de divulgation en matière de développement durable et de son régime de labels d'investissement aux fonds non britanniques commercialisés au Royaume-Uni. En outre, le sentiment anti-durabilité a pris de l'ampleur aux États-Unis, plusieurs États et le Congrès ayant proposé ou promulgué des politiques, des lois ou des initiatives "anti-durabilité" ou émis des avis juridiques à ce sujet. En outre, les gestionnaires d'actifs ont récemment fait l'objet d'un examen minutieux de la part de groupes de travail, d'initiatives et d'associations axés sur la durabilité, y compris d'organisations proposant des mesures pour lutter contre le changement climatique ou les risques liés au climat. En outre, le récent arrêt de la Cour suprême invalidant la discrimination positive fondée sur la race dans les admissions à l'enseignement supérieur a renforcé l'examen des pratiques des entreprises en matière de diversité et d'inclusion (« **Diversité et Inclusion** »). Certains groupes conservateurs et les procureurs généraux des États républicains ont commencé à faire une analogie entre l'issue de cette affaire et des questions d'emploi privé, affirmant que certaines pratiques d'entreprise en matière de Diversité et Inclusion sont discriminatoires sur le plan racial et illégales. Ces politiques, législations, initiatives, avis juridiques et examens anti-durabilité et anti-Diversité et Inclusion pourraient exposer Blackstone au risque d'enquêtes ou de contestations et de sanctions par les autorités étatiques ou fédérales, entraîner des pénalités et des atteintes à la réputation et obliger certains investisseurs à désinvestir ou décourager certains investisseurs d'investir dans les fonds de Blackstone. Le programme de durabilité de Blackstone et le Sponsor pourraient faire l'objet de réglementations supplémentaires, de pénalités et/ou de risques d'examen réglementaire et de sanctions à l'avenir. Le Sponsor ne peut garantir que son approche actuelle (y compris le Cadre de Durabilité) ou les investissements d'ECRED Master FCP répondront aux exigences réglementaires futures (ou aux interprétations futures des exigences existantes, dont certaines ne sont pas claires), aux référentiels de *reporting* ou aux meilleures pratiques, ce qui accroît le risque d'une mise en œuvre obligatoire. La conformité à de nouvelles exigences peut entraîner une augmentation des charges et des coûts de gestion. Si la SEC, la CSSF ou toute autre autorité gouvernementale, agence de régulation ou organisme similaire devait s'opposer aux pratiques passées ou futures de Blackstone ou d'ECRED Master FCP, Blackstone, ECRED Master FCP et/ou ces sociétés affiliées risqueraient d'être sanctionnées par les autorités de régulation, et toute enquête de ce type pourrait être coûteuse, perturbante et/ou chronophage pour Blackstone, le Sponsor et ECRED Master FCP. Il existe également un risque de décalage entre les initiatives des États-Unis, de l'Union européenne, du Royaume-Uni et d'autres pays.

Enfin, le Sponsor applique certains objectifs et/ou initiatives de durabilité à l'échelle de Blackstone et/ou des unités opérationnelles. Bien que le but de ces objectifs et initiatives soit de créer des rendements élevés pour les investisseurs, la poursuite de ces initiatives (qui comprendra la collecte de données, l'analyse et le *reporting*) nécessitera du temps et des ressources et il existe donc un risque que la poursuite

de ces initiatives se traduise par une performance d'ECRED Master FCP différente de celle des fonds d'investissement qui ne se fixent pas d'initiatives de durabilité.

Initiatives relatives à la durabilité. Les déclarations, initiatives et objectifs liés à la durabilité décrits dans le présent Prospectus en ce qui concerne ECRED Master FCP, sa stratégie d'investissement, les Investissements et les Entités de Portefeuille sont, sauf dans la mesure où la loi applicable en dispose autrement, des aspirations et non des garanties ou des promesses que tout ou partie de ces initiatives et objectifs seront atteints. Les déclarations relatives aux initiatives ou pratiques de durabilité liées à ECRED Master FCP, aux Investissements et/ou aux Entités de Portefeuille ne s'appliquent pas dans tous les cas et dépendent de facteurs incluant notamment, le cas échéant, la pertinence ou le statut de mise en œuvre d'une initiative de durabilité pour ou au sein de l'Entité de Portefeuille, la nature et/ou l'étendue de l'investissement, de la propriété, du contrôle ou de l'influence exercés par Blackstone sur les Entités de Portefeuille, et d'autres facteurs déterminés au cas par cas par les équipes d'investissement, les groupes d'entreprises, les équipes de gestion d'actifs, les équipes en charge des opérations sur le portefeuille, les sociétés, les investissements et/ou les activités. En outre, sauf si la loi applicable l'exige, le Sponsor ne poursuivra pas d'initiatives de durabilité pour chaque Entité de Portefeuille. Le Sponsor peut sélectionner ou rejeter des Entités de Portefeuille ou des investissements sur la base des risques d'investissement liés aux facteurs de durabilité, ce qui peut entraîner une sous-performance d'ECRED Master FCP et/ou des Investissements par rapport aux fonds et/ou investissements d'autres sponsors qui ne prennent pas du tout en compte les facteurs de durabilité ou qui évaluent les facteurs de durabilité d'une manière différente. Les exemples d'investissement sélectionnés, les études de cas et/ou les résumés de transactions présentés ou auxquels il est fait référence dans le présent document sont fournis à titre d'illustration uniquement et ne doivent pas être considérés comme représentatifs du succès actuel ou futur des initiatives de durabilité mises en œuvre par Blackstone, le Gestionnaire Délégué, le Sponsor ou leurs affiliés, ou les Entités de Portefeuille d'ECRED Master FCP, ou d'un type donné d'initiatives de durabilité en général. Rien ne garantit que les objectifs d'investissement du Sponsor pour ECRED Master FCP seront atteints ou que ses programmes d'investissement seront couronnés de succès.

Passifs éventuels en cas de cessions d'Investissements. Dans le cadre de la cession d'un Investissement dans un émetteur, ECRED pourrait être tenue de faire des déclarations concernant les affaires commerciales et financières de cet émetteur qui sont typiques de celles qui sont faites dans le cadre de la cession d'une entreprise, et pourrait être responsable du contenu de documents d'information en vertu des lois sur les valeurs mobilières applicables. ECRED pourrait également être tenue d'indemniser les acquéreurs de ces Investissements, si ces déclarations sont inexactes, ou au titre de certaines dettes potentielles. Ces accords pourraient engendrer des passifs, qui seront supportés par ECRED le cas échéant et pour lesquels le Sponsor peut demander à ECRED de constituer des réserves ou des comptes de séquestre.

Risque opérationnel. ECRED dépend de la Société de Gestion et de BXCI pour développer les systèmes et procédures appropriés visant à contrôler le risque opérationnel. Les risques opérationnels résultant d'erreurs commises lors du *closing* ou de la confirmation ou du règlement des transactions, résultant de transactions qui ne sont pas correctement enregistrées, évaluées, comptabilisées ou menées ou d'autres perturbations similaires dans les activités d'ECRED pourraient causer un préjudice financier à ECRED, perturber son activité, impliquer sa responsabilité envers des tiers, provoquer une intervention réglementaire ou une atteinte à sa réputation. L'activité d'ECRED dépend fortement de la capacité de BXCI à traiter un grand nombre de transactions sur de nombreux marchés variés. ECRED s'appuie donc fortement sur ses systèmes financiers, comptables et autres systèmes de traitement des données. La

capacité de ses systèmes à traiter un nombre croissant de transactions pourrait également limiter la capacité de BXCI à gérer correctement le portefeuille d'ECRED. De manière générale, ni le Sponsor ni BXCI ne seront responsables envers ECRED au titre des pertes subies du fait de la survenance de telles erreurs.

ECRED est exposée au risque que ses ordres de transactions ne puissent pas être exécutés en temps opportun et efficacement en raison de différentes circonstances, en ce compris, sans s'y limiter, la défaillance des systèmes ou une erreur humaine. En conséquence, ECRED pourrait ne pas être en mesure d'atteindre la position de marché sélectionnée par BXCI ou pourrait subir une perte lors de la liquidation de ses positions. Certains des marchés sur lesquels ECRED pourrait effectuer des transactions étant des marchés de gré à gré ou intercourtiers, les participants à ces marchés ne font généralement pas l'objet d'une évaluation du crédit ou d'une surveillance réglementaire comparable à celle dont font l'objet les membres des marchés boursiers. ECRED est également exposée au risque qu'une contrepartie ne règle pas une transaction conformément à ses modalités et conditions, provoquant ainsi une perte pour ECRED. En outre, le non-respect de certaines conditions contractuelles de règlement entraîne la perte de l'indemnité différée prévue par les conditions générales de la *Loan Syndications and Trading Association* pour les confirmations d'opérations au pair ou presque. ECRED supportera toutes ces pertes.

***Transactions accélérées*.** Les analyses et décisions d'investissement de BXCI peuvent souvent nécessiter d'être effectuées rapidement afin qu'ECRED puisse tirer parti des opportunités d'investissement. Dans de tels cas, les informations à la disposition de BXCI au moment de prendre une décision d'investissement pourront parfois être limitées, et BXCI pourrait ne pas avoir accès à des informations détaillées requises pour une évaluation complète de l'opportunité d'investissement. En outre, les informations financières dont dispose BXCI pourraient ne pas être exactes ou fournies sur la base de méthodes comptables reconnues. De plus, BXCI s'appuiera sur des consultants ou des avocats indépendants dans le cadre de son évaluation des investissements proposés (voir également la section « — Risques d'évènements touchant les Entités de Portefeuille » ci-après). Rien ne permet de garantir que ces consultants évalueront ces investissements avec exactitude.

***Procédures judiciaires*.** Les activités d'investissement d'ECRED pourraient inclure des activités qui l'exposeront au risque de devenir partie à des procédures judiciaires engagées par des tiers. Ce risque pourrait être accru lorsque ECRED exerce un contrôle ou une influence significative sur la direction d'une Entité de Portefeuille (par exemple, du fait de droits de gouvernance qu'ECRED peut négocier avant de réaliser un Investissement ou qu'ECRED peut obtenir en cas de non-respect d'un engagement financier par une Entité de Portefeuille). Les frais de défense relatifs aux demandes formulées par des tiers à l'encontre d'ECRED et le paiement de tout montant en vertu de règlements ou de décisions de justice seraient supportés par ECRED, réduiraient l'actif net et pourraient obliger les Porteurs de Parts à restituer à ECRED le capital et les bénéfices distribués. Le Sponsor, BXCI (en ce compris les prestataires de services de ECRED), leurs affiliés respectifs et les administrateurs, dirigeants, associés, membres, employés, agents et représentants légaux de ceux-ci seront indemnisés par ECRED au titre de ces procédures judiciaires, sous réserve de certaines conditions.

Agréments réglementaires. ECRED peut fournir un financement à des sociétés qui, selon lui, ont obtenu aux Etats-Unis ou ailleurs, tous les agréments nationaux, fédéraux, ou locaux essentiels qui sont requis pour exploiter leurs activités. En outre, le consentement ou l'agrément de certaines autorités réglementaires pourrait être requis pour que ECRED puisse acquérir ou détenir des Investissements dans certains émetteurs. Les Investissements de ECRED pourraient être affectés négativement les interprétations judiciaires ou administratives de la réglementation ou des lois applicables concernant ces

émetteurs changent ou deviennent plus contraignantes. En outre, des agréments réglementaires supplémentaires pourraient être requis à l'avenir pour les motifs susvisés ou pour d'autres raisons. Rien ne garantit que les émetteurs dans lesquels ECRED détient des Investissements seront en mesure d'obtenir tous les agréments réglementaires requis ou, une fois obtenus, de conserver ces agréments conformément aux exigences qui leur sont applicables. Le fait de ne pas obtenir ou conserver ou d'obtenir avec retard des agréments réglementaires nécessaires pourrait avoir un effet négatif sur les activités de ECRED et entraver sa capacité à atteindre efficacement ses objectifs d'investissement.

Taux de défaut et de recouvrement des prêts et des titres à haut rendement. Il existe diverses sources de données statistiques sur les taux de défaut et de recouvrement des prêts et des titres à haut rendement, ainsi que de nombreuses méthodes de mesure de ces taux. Les performances antérieures du marché à haut rendement ou du marché des prêts à effet de levier ne sont pas nécessairement indicatives de ses performances futures.

Absence de surveillance réglementaire. Bien que le Gestionnaire Délégué soit enregistré en tant que conseiller en investissement (*investment adviser*) en vertu de l'Advisers Act et que ECRED puisse être assimilé, à certains égards, à une société d'investissement (*investment company*), à moins qu'une loi exigeant l'enregistrement de ECRED auprès de la SEC ne soit adoptée, ECRED n'est pas tenue et n'a pas l'intention de s'enregistrer en cette qualité en vertu de l'U.S. Investment Company Act de 1940, tel que modifié, le cas échéant (l'« **Investment Company Act** »), et, par conséquent, les Porteurs de Parts ne bénéficient pas des protections prévues par l'Investment Company Act (qui, entre autres, exige que les sociétés d'investissement aient une majorité d'administrateurs indépendants, prévoit des limitations à l'utilisation de l'effet de levier, limite les opérations entre les sociétés d'investissement et leurs affiliés et réglemente la relation entre le conseiller et la société d'investissement).

Limitations à la déductibilité des intérêts commerciaux. La déduction pour charges d'intérêts commerciaux (même s'ils sont payés à des tiers) n'est pas autorisée lorsqu'elle dépasse la somme des produits d'intérêts commerciaux et 30 % du revenu imposable ajusté de l'entreprise, qui correspond à son revenu imposable calculé sans tenir compte des produits ou des charges d'intérêts commerciaux, des pertes d'exploitation nettes ou de la déduction de revenu par transfert. Les intérêts commerciaux comprennent les intérêts sur toute dette liée à une activité commerciale ou à une entreprise, mais excluent les intérêts d'investissement auxquels des limitations distinctes s'appliquent. Ces limitations pourraient avoir un impact significatif sur les Porteurs de Parts d'ECRED et/ou ses sociétés de portefeuille.

***Risque découlant de la responsabilité du groupe contrôlé potentiel*.** En vertu de l'ERISA, à la cessation d'un régime de retraite à prestations déterminées à employeur unique, sur le plan l'employeur concerné et tous les membres de son « groupe contrôlé » seront conjointement et solidairement responsables de 100 % du passif au titre des prestations non capitalisées du régime, que les participants du groupe contrôlé aient ou non maintenu ou participé au régime. De plus, le U.S. Pension Benefit Guaranty Corporation (« **PBGC** ») pourrait faire valoir un privilège à l'égard de cette responsabilité à l'égard de tout membre du groupe contrôlé à concurrence de 30 % de la valeur nette collective de tous les membres du groupe contrôlé. De même, en cas de retrait partiel ou total d'un employeur participant d'un régime de retraite interentreprises (syndicat) à prestations déterminées, tout passif lié au retrait encouru en vertu de l'ERISA représentera une responsabilité conjointe et solidaire de l'employeur sortant et de chaque membre de son groupe contrôlé.

Un « groupe contrôlé » comprend tous les « commerces ou entreprises » ayant moins de 80 % ou plus de 80 % de propriété commune. Ce critère de propriété commune est généralement appliqué pour inclure à

la fois les « groupes mères-filiales » et les « groupes frères-sœurs » en appliquant des règles complexes d'exclusion et de détention de la propriété. Toutefois, indépendamment du pourcentage de participation qu'ECRED détient dans une ou plusieurs de ses Entités de Portefeuille, ECRED lui-même ne peut être considéré comme faisant partie d'un groupe contrôlé au sens de l'ERISA, à moins qu'ECRED ne soit considéré comme un « commerce ou une entreprise ».

Bien qu'il existe un certain nombre de cas où il a été jugé que la gestion des investissements n'était pas un « commerce ou une entreprise » à des fins fiscales, la PBGC Appeals Board a statué en 2007 qu'un fonds de capital-investissement était un « commerce ou une entreprise » aux fins de la responsabilité de groupe contrôlée aux fins de l'ERISA et au moins une U.S. Federal Circuit Court a conclu qu'un fonds de capital investissement pourrait être un « commerce ou une entreprise » en appréciation d'un certain nombre de facteurs, notamment le niveau de participation du fonds à la gestion de ses sociétés de portefeuille et la nature de toute entente relative aux commissions de gestion.

S'il a été déterminé qu'ECRED est un commerce ou une entreprise aux fins de l'ERISA, il est possible, en fonction de la structure de l'investissement par ECRED et/ou de ses sociétés affiliées et d'autres co-investisseurs dans une Entité de Portefeuille et de leurs participations respectives dans l'Entité de Portefeuille, que tout passif lié à un régime de retraite à prestations définies à employeur unique qualifié fiscalement et/ou des passifs de retrait d'un régime interentreprises encourus par l'Entité de Portefeuille puisse entraîner un passif encouru par ECRED, ce qui nécessiterait des apports de capitaux supplémentaires, l'affectation de l'actif du Fonds pour s'acquitter de ces passifs de retraite et/ou l'imposition d'un privilège par le PBGC sur certains actifs du Fonds. En outre, qu'ECRED ait été ou non considérée comme un commerce ou une entreprise aux fins de l'ERISA, un tribunal pourrait considérer que l'une des Entités de Portefeuille d'ECRED pourrait devenir conjointement et solidairement responsable des passifs de retraite non capitalisés d'une autre Entité de Portefeuille conformément aux règles du « groupe contrôlé » de l'ERISA, en fonction des structures d'investissement et des participations pertinentes, comme indiqué ci-dessus.

Développements possibles de la législation ou autres développements. Toutes les déclarations contenues dans le présent Prospectus concernant les conséquences sur l'impôt fédéral américain sur le revenu ou l'impôt luxembourgeois de tout investissement dans ECRED sont fondées sur la législation en vigueur et sur les interprétations de celle-ci. Par conséquent, aucune garantie ne peut être donnée quant au fait que le traitement de l'impôt sur le revenu actuellement anticipé d'un investissement dans ECRED ne sera pas altéré par des modifications législatives, judiciaires ou administratives, éventuellement avec effet rétroactif, au détriment des Porteurs de Parts. En outre, les autorités fiscales des juridictions dans lesquelles ECRED dispose d'Investissements pourraient modifier significativement leurs codes des impôts de manière à augmenter sensiblement la charge fiscale associée à un investissement dans ECRED ou à forcer ou tenter de forcer ECRED et/ou ses Porteurs de Parts à divulguer de manière accrue l'identité de toutes les personnes ayant une participation directe ou indirecte dans ECRED. Cette divulgation supplémentaire pourrait prendre la forme d'exigences de dépôt supplémentaires pour les Porteurs de Parts.

Fiscalité dans certaines juridictions. ECRED, les véhicules par le biais desquels ECRED effectue des Investissements, ou les Porteurs de Parts pourraient être assujettis à l'impôt sur le revenu ou à d'autres impôts dans les juridictions dans lesquelles des Investissements sont effectués, les juridictions dans lesquelles ECRED opère, et/ou les juridictions des entités par lesquelles ECRED effectue des Investissements. En outre, les retenues à la source ou les impôts des succursales pourraient être imposés sur les bénéfices d'ECRED (ou des véhicules par lesquels elle investit) provenant d'Investissements dans ces juridictions. En outre, l'impôt local supporté dans un pays ou territoire donné par ECRED ou les

véhicules par lesquels il investit pourrait ne pas donner droit aux investisseurs à (i) crédit d'impôt relatif à un impôt susceptible d'être dû dans leur pays de résidence fiscal respectif ou (ii) une déduction des impôts dus dans le pays de résidence fiscale des Porteurs de Parts. Il ne peut être garanti que les autorités fiscales des juridictions où ECRED investit ne traiteront pas ECRED (ou l'un de ses affiliés) comme s'il y possédait un établissement stable, ce qui entraînerait une imposition locale supplémentaire. Les modifications des conventions fiscales (ou de leur interprétation) entre les pays dans lesquels les investissements sont réalisés et les pays par lesquels ECRED investit pourraient nuire à la capacité d'ECRED à réaliser efficacement des revenus ou des plus-values. Par exemple, diverses mesures fiscales (en ce compris l'initiative de l'Organisation de coopération et de développement économiques concernant l'érosion de la base d'imposition et le transfert de bénéfices) actuellement envisagées ou en cours de mise en œuvre par un large éventail de pays (notamment les Etats-Unis et les pays européens) pourraient avoir un impact négatif sur ECRED et ses investisseurs ou limiter la capacité d'ECRED à mettre en œuvre ses stratégies d'investissement.

Les revenus ou plus-values d'ECRED pourraient être soumis à une retenue à la source, à un impôt sur le revenu, à un impôt sur l'actif net ou à un autre impôt dans les pays où les investissements d'ECRED sont situés. Les impôts payés ou retenus par ECRED et imputables à un Porteur de Parts seront réputés avoir été distribués à ce Porteur de Parts. Les Porteurs de Parts pourraient être soumis à des règles particulières applicables aux « sociétés étrangères contrôlées » (*controlled foreign corporations*) ou aux « sociétés d'investissement étrangères passives » (*passive foreign investment companies*).

Il existe un risque que l'administration fiscale américaine (Internal Revenue Service, ou « **IRS** ») ou les autorités fiscales luxembourgeoises (Administration des Contributions Directes) contestent les conséquences fiscales d'un investissement dans ECRED, telles que décrites ci-dessous à la Section XII : « Considérations réglementaires, fiscales et liées à l'ERISA ». Veuillez vous référer aux indications fournies dans cette section.

***Revenu théorique* (*Phantom Income*)**. Rien ne garantit qu'ECRED disposera d'un flux de trésorerie suffisant pour effectuer des distributions aux Porteurs de Parts dans la mesure nécessaire pour leur permettre de s'acquitter de l'ensemble de leurs obligations fiscales en tant que propriétaires des Parts.

CFIUS. Les décisions du *Committee on Foreign Investment in the United States* (le « **CFIUS** »), un comité interagences habilité à examiner les opérations susceptibles de placer une entreprise américaine sous le contrôle d'une personne étrangère, peuvent avoir un impact négatif sur les perspectives d'une Entité de Portefeuille dans le cadre de fusions avec une personne étrangère ou d'acquisitions par une personne étrangère. Le CFIUS peut recommander au Président de bloquer de telles opérations, ou peut les subordonner à certaines conditions, dont certaines peuvent affecter de manière significative et défavorable la capacité d'ECRED à mettre en œuvre sa stratégie d'investissement. En outre, le processus du CFIUS continuera à évoluer. En particulier, un ensemble de mesures de réforme connu sous le nom de *Foreign Investment Risk Review Modernization Act* (le « **FIRRMA** ») a été promulgué et élargit la compétence du CFIUS à l'égard de certains investissements. Cette loi pourrait avoir un impact sur la capacité des Porteurs de Parts non américains à participer à certains investissements, ce qui pourrait nuire à la capacité d'ECRED à mettre en œuvre sa stratégie d'investissement. Le FIRRMA étend la capacité du CFIUS à examiner l'acquisition ou la cession par ECRED de certains investissements, en ce compris certains investissements sans contrôle par des personnes étrangères dans certaines entreprises américaines dont l'activité concerne des technologies ou des infrastructures critiques ou qui collectent et conservent des données à caractère personnel sensibles de citoyens américains, ainsi que les acquisitions de biens immobiliers et de baux à proximité d'installations militaires américaines ou d'autres installations gouvernementales sensibles.

L’issue du processus du CFIUS peut être difficile à prévoir, et rien ne garantit que, si elles s’appliquent à une Entité de Portefeuille, les décisions du CFIUS n’auront pas un impact négatif sur l’investissement d’ECRED dans cette entité.

Programme américain de sécurité des investissements à l'étranger. Le programme de sécurité des investissements à l'étranger du département du Trésor américain (*the Outbound Investment Security Program*), qui est entré en vigueur le 2 janvier 2025, prévoit un cadre réglementaire ciblé en matière de sécurité nationale visant à réglementer les investissements à l'étranger provenant des États-Unis dans des entités de la République populaire de Chine, de Hong Kong et de Macao actives dans les secteurs des semi-conducteurs et de la microélectronique, des technologies de l'information quantique et de l'intelligence artificielle. Codifié à l'article 31 C.F.R. § 850.101 et suivants, le programme de sécurité des investissements à l'étranger (*the Outbound Investment Security Program*) impose des obligations de notification et des interdictions pour certaines catégories de transactions impliquant ces entités. Le programme de sécurité des investissements à l'étranger (*the Outbound Investment Security Program*) entraînera des obligations légales et des exigences de déclaration relatives aux nouveaux investissements dans ces entités et pourrait avoir un impact négatif sur les activités d'ECRED ou sur sa capacité à réaliser et à sortir d'investissements, notamment en (i) limitant la portée de ses activités d'investissement et (ii) limitant la capacité d'ECRED à sortir de certains investissements ou l'éventail des possibilités de sortie. En outre, étant donné que le programme en est à ses débuts et que son interprétation et sa mise en œuvre évoluent, il est difficile de savoir comment il sera interprété, modifié et mis en œuvre par le gouvernement américain, ainsi que toute réglementation future connexe.

***Risques d’évènements touchant les Entités de Portefeuille*.** Avant de réaliser des Investissements, BXCI effectuera généralement un audit préalable qu'il estimera raisonnable et approprié au regard des faits et circonstances propres à chaque Investissement. L'audit préalable peut impliquer de s’attarder sur des questions commerciales, financières, fiscales, comptables, environnementales, sociales, de gouvernance, immobilières et juridiques à la fois importantes et complexes. Des consultants, juristes, comptables, banques d'investissement et autres tiers externes seront impliqués dans le processus à des degrés divers selon le type d’Investissement. Cette implication de conseillers ou de consultants tiers présentera un certain nombre de risques liés principalement au contrôle réduit par BXCI des fonctions externalisées. De plus, si BXCI n'est pas en mesure d'engager en temps utile des prestataires tiers, cela pourrait nuire à sa capacité à déterminer et à atteindre des objectifs plus complexes. Lors de la réalisation de l’audit préalable et de l'évaluation d'un Investissement, BXCI s'appuiera sur les ressources dont elle dispose, en ce compris les informations fournies par l’objet de l’Investissement et, dans certaines circonstances, des enquêtes de tiers. Toutefois, les déclarations faites par une contrepartie pourraient être inexactes et les enquêtes de tiers pourraient ne pas déceler certains risques. L'audit préalable que BXCI effectue à l'égard de toute opportunité d'investissement pourrait ne pas révéler ou mettre en évidence tous les faits pertinents qui pourraient être nécessaires ou utiles pour l’évaluer. En outre, l’audit préalable n'entraînera pas nécessairement la réussite de l’investissement. Les comportements observés dans les Entités de Portefeuille, même avant l'investissement de ECRED dans celles-ci, pourraient avoir un impact négatif sur ECRED (financier ou autre). En outre, parmi les autres risques inhérents aux investissements, notamment en ce qui concerne les sociétés en détresse financière, figure le fait qu'il sera souvent difficile d'obtenir des informations sur la situation réelle de ces émetteurs. Il ne peut y avoir aucune garantie que les tentatives d'assurer une protection contre la baisse de la valeur d’un Investissement atteindront l'effet souhaité et les investisseurs potentiels devraient considérer qu'un Investissement dans ECRED est spéculatif et présente un niveau de risque élevé.

Il ne peut y avoir aucune garantie que BXCI sera en mesure de détecter ou d'empêcher une comptabilité irrégulière, une faute d'un employé ou d'autres pratiques frauduleuses pendant l'enquête d'audit préalable ou dans le cadre de son suivi d'un Investissement ou que toute procédure de gestion des risques mise en œuvre par BXCI sera adéquate. En cas de fraude commise par une Entité de Portefeuille ou l'un de ses affiliés, ECRED pourrait subir une perte partielle ou totale des fonds investis dans cette Entité de Portefeuille. Une autre inquiétude relève de la possibilité d'une déclaration inexacte ou d'une omission de l'Entité de Portefeuille ou du vendeur. Une telle inexactitude ou omission peut avoir une incidence défavorable sur la valorisation des Investissements d'ECRED dans l'Entité de Portefeuille.

BXCI s'appuiera sur l'exactitude et l'exhaustivité des déclarations faites par les Entités de Portefeuille et/ou leurs anciens propriétaires au cours du processus d'audit préalable dans la mesure du raisonnable lorsqu'il réalise ses investissements, mais BXCI ne pourra garantir l'exactitude et l'exhaustivité de ces déclarations. ECRED peut choisir d'obtenir une police d'assurance couvrant les déclarations et les garanties qui pourrait protéger ECRED en cas de préjudice résultant de l'inexactitude ou de la non-exhaustivité de celles-ci. Toutefois, rien ne garantit qu'ECRED sera en mesure d'être indemnisée en application de cette police, ou que l'indemnisation sera suffisante. En outre, dans le cas d'une transaction où ECRED a obtenu une telle police, le recours auprès des anciens propriétaires d'une Entité de Portefeuille pourrait être très limité, voire supprimé, et l'indemnisation en application de la police pourrait être, de fait, le seul recours d'ECRED dans un tel cas. Dans certaines circonstances, les paiements à ECRED pourraient faire l'objet d'une demande de remboursement si un tel paiement ou une telle distribution est ultérieurement considéré comme ayant constitué un transfert frauduleux ou un paiement préférentiel.

Des Conseillers Senior et Autres Conseillers (tels que définis ci-après), des conseils juridiques, des experts en évaluation, des comptables, des banques d'investissement et d'autres tiers devraient participer au processus d'audit préalable et/ou à l'exploitation quotidienne des Entités de Portefeuille d'ECRED à des degrés divers. Par exemple, certaines fonctions de gestion d'actifs, financières, administratives et autres fonctions similaires, telles que la saisie de données relatives à une Entité de Portefeuille, peuvent être externalisées auprès d'un tiers ou d'un prestataire de services affilié, et les frais et dépenses de ces tiers peuvent être supportés par cette Entité de Portefeuille ou ECRED et ne compenseront pas les Frais du Fonds. En outre, lors de la négociation et de la structuration des transactions avec les contreparties (telles que les banques d'investissement, les intermédiaires financiers et les autres prestataires de services) d'ECRED ou des Entités de Portefeuille, le Sponsor ne cherchera généralement pas à maximiser les conditions comme si la transaction avait lieu de manière isolée - il sera libre de prendre en compte les relations, la réputation et les considérations de marché, ce qui peut dans certains cas entraîner des coûts plus élevés pour ECRED. Cette implication de conseillers ou de consultants tiers peut présenter un certain nombre de risques liés principalement au contrôle réduit par BXCI des fonctions externalisées. De plus, si BXCI n'est pas en mesure d'engager dans les délais des prestataires tiers, cela pourrait nuire à sa capacité à évaluer et à atteindre des objectifs plus complexes. Voir la section « Informations générales sur les relations entre les Entités de Portefeuille » ci-après.

***Risque de force majeure*.** ECRED et ses Entités de Portefeuille peuvent être affectés par des événements de force majeure (soit, un événement indépendant de la volonté de la partie qui l'invoque, en ce compris, notamment, tout cas de force majeure, incendie, inondation, tremblement de terre, ouragan, tornade, glissement de terrain, explosion, flambée d'une maladie infectieuse, pandémie ou tout autre grave problème de santé publique, guerre, conflit armé régional, terrorisme, nationalisation d'une industrie ou grève). Des épidémies se sont produites dans certains pays par le passé et se produisent actuellement (y compris le syndrome respiratoire aigu sévère, ou SRAS, la grippe aviaire, la grippe H1N1/09, le virus

respiratoire syncytial, ou VRS, le COVID-19 (tel que défini ci-dessus) et d'autres coronavirus) et toute apparition prolongée de maladies infectieuses, ou d'autres développements négatifs en matière de santé publique ou de catastrophes naturelles dans tout pays dans lequel ECRED cible des investissements peut avoir un effet négatif important sur l'économie dans ce pays ou dans le monde entier et/ou sur les activités commerciales des Entités de Portefeuille dans lesquelles ECRED investit. Certains cas de force majeure pourraient nuire à la capacité d'ECRED, d'une Entité de Portefeuille ou d'une contrepartie à exécuter ses obligations, en ce compris, notamment, la conception de son processus de développement. La responsabilité et le coût découlant d'un manquement à l'exécution des obligations résultant d'un cas de force majeure pourraient être significatifs et pourraient être supportés par ECRED ou par une Entité de Portefeuille. En outre, les coûts de réparation ou de remplacement des actifs endommagés résultant d'un tel cas de force majeure pourraient être importants pour les Entités de Portefeuille ou pour ECRED. Certains cas de force majeure, tels que la guerre, les tremblements de terre, les incendies ou l'apparition d'une maladie infectieuse, pourraient avoir un impact négatif plus vaste sur l'économie mondiale ou locale et les affaires plus généralement, ou dans l'un des pays dans lesquels ECRED investit, affectant ainsi ECRED et BXCI. En outre, une intervention gouvernementale majeure dans un secteur économique à la suite d'un événement de force majeure ou dans tout autre contexte, en ce compris la nationalisation d'un secteur ou la volonté de prise de contrôle d'un ou plusieurs Investissements ou de ses actifs, pourrait entraîner une perte pour ECRED en ce compris si son Investissement est annulé, non réalisé ou acquis (sans compensation suffisante aux yeux de BXCI) dans le cas où un Investissement ou une Entité de Portefeuille en était affecté, et toute compensation fournie par l'Etat concerné pourrait ne pas être adéquate. Tout ce qui précède peut ainsi nuire à la performance d'ECRED et de ses Investissements. (Voir également les sections « *Épidémies / pandémies* » des présentes).

Adéquation de l'assurance. Bien que le Gestionnaire Délégué et les équipes de gestion des Entités de Portefeuille d'ECRED s'efforcent d'utiliser des produits d'assurance et d'autres produits de gestion des risques (dans la mesure où ils sont disponibles à des conditions commercialement raisonnables) pour atténuer les pertes potentielles résultant d'événements catastrophiques et d'autres risques habituellement couverts par l'assurance, il se peut que cela ne soit pas toujours réalisable ou faisable. En outre, il pourrait ne pas être possible de s'assurer contre tous les risques, et les indemnités d'assurance pourraient être insuffisantes. En général, il est de plus en plus difficile et coûteux de s'assurer contre les pertes liées au terrorisme, car de nombreux assureurs excluent la couverture du terrorisme de leurs polices tous risques. Si une perte majeure non assurée devait se produire en ce qui concerne un Investissement, la valeur de cet Investissement pourrait être affectée de manière négative (y compris une perte totale).

Conflits et risques géopolitiques. Les économies et les marchés financiers du monde entier étant de plus en plus interconnectés, il est de plus en plus probable que des conflits géopolitiques dans un pays ou une région aient un impact négatif sur les marchés ou les émetteurs dans d'autres pays ou régions, y compris d'une manière difficile à prédire ou à prévoir. L'impact de ces conflits ou événements peut être exacerbé par l'incapacité des gouvernements et des sociétés à réagir de manière adéquate à un conflit géopolitique et aux événements ou menaces émergents qui en découlent. Par exemple, des conflits armés locaux ou régionaux ont entraîné des sanctions importantes de la part des États-Unis, de l'Union européenne et d'autres pays à l'encontre de certains pays, de personnes et d'entreprises liées à certains pays. Ces conflits armés et ces sanctions, ainsi que d'autres événements locaux ou régionaux, peuvent exacerber les problèmes d'approvisionnement et de prix au niveau mondial, en particulier ceux liés au pétrole et au gaz, et entraîner d'autres événements et circonstances défavorables, ainsi qu'une incertitude générale accrue, pour les marchés, les économies, les émetteurs, les entreprises et les sociétés, à la fois au niveau mondial et dans des juridictions spécifiques. Bien que ces types de conflits se soient produits et

puissent également se produire à l'avenir, il est difficile de prédire quand des conflits similaires affectant les marchés financiers et les économies américains, européennes ou mondiales se produiront, les effets de ces événements ou conditions, les représailles potentielles en réponse à des sanctions ou à des actions similaires, et la durée ou l'impact final de ces conflits. De tels conflits pourraient avoir un impact négatif significatif sur les opérations, le profil de risque et la valeur d'ECRED et de ses sociétés de portefeuille, avec ou sans exposition directe à des zones géographiques, des marchés, des pays ou des personnes spécifiques impliqués dans un conflit armé ou soumis à des sanctions.

Invasion de l'Ukraine par la Russie. Le 24 février 2022, l'armée russe a entrepris une invasion complète de l'Ukraine, à la date du présent document, ces pays demeurent dans un conflit armé actif. Sensiblement au même moment, les États-Unis, le Royaume-Uni (« UK ») et l'Union Européenne, ainsi que plusieurs autres pays ont annoncé un large éventail de nouvelles sanctions ou d'extension de sanctions existantes, de contrôles des exportations ainsi que d'autres mesures contre la Russie, les régions séparatistes soutenues par la Russie en Ukraine, et certaines banques, entreprises, fonctionnaires, oligarques et autres personnes en Russie et au Belarus, ainsi qu'un certain nombre d'oligarques russes. Des sanctions supplémentaires, des contrôles des exportations et d'autres mesures continuent d'être adoptés au fur et à mesure que le conflit se poursuit. Par exemple, en septembre et octobre 2022, à la suite de la prétendue annexion par la Russie de quatre territoires de l'Ukraine, plusieurs pays ont imposé des sanctions supplémentaires, des contrôles des exportations et d'autres mesures à l'encontre de la Russie et de ceux qui, en dehors de la Russie, ont apporté un soutien politique ou économique à la prétendue annexion. Il est possible que le conflit actuel et les mesures prises en réponse qui évoluent rapidement aient un impact négatif sur l'économie et les activités commerciales au niveau global (en ce compris dans les pays dans lesquels ECRED pourrait investir ou dans lequel une Entité de Portefeuille exerce ses activités), et dès lors peuvent affecter négativement la performance des investissements d'ECRED. La sévérité et la durée du conflit et l'impact négatif qu'il aura à terme sur l'économie mondiale et les marchés sont impossibles à prédire et, par conséquent, pourraient présenter une incertitude et un risque important en ce qui concerne ECRED et la performance de ses investissements et de ses opérations, et la capacité de ECRED à atteindre ses objectifs d'investissement. Des risques équivalents existeront dans le cas où toute entité de portefeuille, prestataires de service, fournisseurs ou certaines autres contreparties ont des activités substantielles en Russie, en Ukraine, en Biélorussie ou dans les régions avoisinantes. En outre, si, après avoir souscrit à ECRED, un investisseur ou tout bénéficiaire effectif de celui-ci figure sur une liste d'entités et de personnes interdites tenue par une entité et/ou une agence gouvernementale, y compris l'OFAC, ou en vertu de réglementations similaires de l'UE et du Royaume-Uni ou en vertu d'autres lois applicables, et qu'il n'est pas basé opérationnellement ou domicilié dans un pays ou un territoire à l'égard duquel des sanctions actuelles ont été émises par les États-Unis, l'Organisation des Nations Unies, l'UE, le Royaume-Uni, le Luxembourg et/ou d'autres juridictions applicables, ECRED serait probablement tenue de cesser toute transaction avec cet investisseur ou de geler toute relation avec les intérêts ou les comptes de l'investisseur (par exemple, en interdisant les paiements par ou à l'investisseur ou en restreignant les intérêts ou les comptes) ou de geler les actifs d'ECRED jusqu'à ce que ces sanctions soient levées ou qu'une autorisation soit demandée en vertu de la loi applicable pour poursuivre les transactions. ECRED pourrait en outre être tenue de rendre compte aux autorités compétentes de la mise en œuvre de toute mesure restrictive prise en application de sanctions financières internationales. Pour éviter toute ambiguïté, le Sponsor a toute latitude pour déterminer la solution à adopter si un investisseur figure sur une liste de sanctions et n'est pas tenu de demander une autorisation ou toute autre mesure pour continuer à traiter avec cet investisseur. Bien que Blackstone déploie des efforts considérables pour se conformer aux régimes de sanctions dans les pays où Blackstone opère, l'une de ces règles pourrait être violée par les

activités du Sponsor ou d'ECRED ou des investisseurs, ce qui aurait un effet négatif sur ECRED et ses Investissements.

Attaques du 7 octobre contre Israël ; conséquences. Le 7 octobre 2023, le Hamas (une organisation qui gouverne Gaza et qui a été désignée comme organisation terroriste par les États-Unis, le Royaume-Uni, l'Union européenne, l'Australie et d'autres nations) a commis une attaque terroriste en Israël (les « A**ttaques du 7 octobre** »). Israël a réagi en lançant une invasion totale de Gaza et, à la date du présent Prospectus, le conflit armé actif entre Israël et le Hamas n'a pas cessé de manière permanente. Le conflit en cours et les mesures prises en réponse ont et pourraient continuer à avoir un impact négatif sur l'économie et l'activité commerciale à l'échelle mondiale (y compris dans les pays dans lesquels ECRED investit), et pourraient donc avoir un impact négatif sur la performance des Investissements. La gravité et la durée du conflit et son impact futur sur l'économie mondiale et les conditions du marché (y compris, par exemple, les prix du pétrole) sont impossibles à prévoir et, par conséquent, présentent une incertitude et un risque importants pour ECRED, la performance de ses Investissements, les opérations des sociétés de portefeuille et la capacité d'ECRED à atteindre ses objectifs d'investissement. Par exemple, le conflit armé s'est étendu et implique plus activement les Etats-Unis, le Liban (et/ou le Hezbollah), la Syrie, l'Iran et/ou d'autres pays ou organisations terroristes, et toute nouvelle extension du conflit pourrait exacerber les risques décrits ci-dessus. Des risques similaires existent dans la mesure où les Entités de Portefeuille, les prestataires de services, les fournisseurs ou certaines autres parties ont des activités ou des actifs importants au Moyen-Orient ou dans les régions avoisinantes. En réponse aux Attaques du 7 Octobre, les Etats-Unis ont annoncé des sanctions et d'autres mesures contre les personnes et les organisations liées au Hamas, et on peut s'attendre à ce que les Etats-Unis (et/ou d'autres pays) annoncent d'autres sanctions liées au conflit en cours à l'avenir. Les risques liés aux sanctions décrits ailleurs dans le présent document (notamment « *Considérations relatives aux Sanctions Economiques et Commerciales et Lutte contre la Corruption* » et « *Invasion de l'Ukraine par la Russie* ») s'appliquent également à ces sanctions.

Risques liés à la réalisation d'améliorations opérationnelles. Dans certains cas, le succès d'une stratégie d'investissement de ECRED dépendra, notamment, de la capacité d'ECRED à fournir une expérience de gestion institutionnelle et une perspective financière à la direction de l'Entité de Portefeuille, à restructurer et à apporter des améliorations aux opérations d'une Entité de Portefeuille. L'activité consistant à identifier et à mettre en œuvre des programmes de restructuration (et des améliorations opérationnelles aux Entités de Portefeuille) implique un degré élevé d'incertitude. Rien ne garantit que ECRED parviendra à identifier et à mettre en œuvre ces programmes de restructuration et ces améliorations ou que les Entités de Portefeuille utiliseront et tireront profit de ces perspectives et expériences et, même si tel est le cas, qu'elles aboutiront à des améliorations d'exploitation, y compris en lien avec les aspects en matière de durabilité.

Risques liés à la filière énergétique.

Volatilité des prix et cours des matières premières. Le rendement de certains Investissements d'ECRED pourrait dépendre en grande partie des prix et cours du pétrole, du gaz naturel, du charbon et d'autres matières premières (comme les métaux), ainsi que de l'écart entre les prix et cours de matières premières qui constituent l'un des facteurs principaux de la rentabilité de certaines activités de conversion comme le raffinage du pétrole (« *crack sprea*d ») et la production d'électricité (« *spark spread* »). Les prix et cours des matières premières ont été et sont susceptibles de demeurer volatils et susceptibles de connaître de fortes fluctuations du fait des facteurs suivants : (i) des changements relativement mineurs de l'offre et de la demande pour chaque matière première ; (ii) l'incertitude du marché et l'état de diverses mesures économiques (en ce compris les taux d'intérêt, les niveaux d'activité économique, le prix des titres

financiers et la participation d'autres investisseurs aux marchés financiers) ; (iii) la situation politique dans les régions internationales productrices de matières premières ; (iv) l'ampleur de la production nationale et de l'importation de pétrole, de gaz, de charbon ou de métaux sur certains marchés pertinents ; (v) l'offre étrangère de pétrole, de gaz naturel et de métaux ; (vi) le prix des importations étrangères ; (vii) le prix et la disponibilité des carburants de substitution ; (viii) le niveau de la demande des consommateurs ; (ix) le prix de l'acier et les perspectives de production d'acier ; (x) les facteurs saisonniers et les conditions météorologiques ; (xi) la position concurrentielle du pétrole, du gaz ou du charbon en tant que source d'énergie par rapport aux autres sources d'énergie ; (xii) la capacité de raffinage ou de traitement du pétrole, du gaz ou du charbon à l'échelle du secteur tout entier ; (xiii) l'effet de la réglementation américaine nationale, fédérale, locale et non américaine sur la production, le transport et la vente de matières premières ; (xiv) pour le prix du pétrole, les décisions de l'Organisation des pays exportateurs de pétrole ; (xv) la consommation prévue de charbon à coke dans la production d'acier ; (xvi) l'ampleur et la nature de la capacité excédentaire de production d'électricité dans un marché donné ; (xvii) la conjoncture économique globale ; et (xviii) divers facteurs supplémentaires qui échappent au contrôle du Sponsor. La volatilité des prix et cours des matières premières peut également rendre plus difficile la levée de capitaux supplémentaires pour les sociétés du secteur de l'énergie, en ce compris les émetteurs et leurs affiliés, si le marché considère que leur rendement pourrait être directement ou indirectement lié aux prix et cours des matières premières.

Risque de catastrophe. Les activités des entreprises du secteur de l'énergie, de l'électricité et des ressources naturelles sont exposées à de nombreux risques inhérents au forage, au transport, au traitement, au stockage, au raffinage, à la distribution, à l'exploitation minière ou à la commercialisation d'un large éventail de matières premières, d'électricité et de ressources naturelles, tels que : l'endommagement des *pipelines*, des réservoirs de stockage ou des équipements connexes et d'installations adjacentes causé par des ouragans, des tornades, des inondations, des incendies et d'autres catastrophes naturelles ou par des actes de terrorisme, les dommages causés par inadvertance par des équipements de construction et agricoles, les fuites de gaz naturel, de liquides de gaz naturel, de pétrole brut, de produits pétroliers raffinés ou d'autres hydrocarbures, ainsi que les incendies et les explosions ; et certains accidents concernant les salariés sur site. Ces risques peuvent engendrer de graves problèmes de sécurité pour les salariés des émetteurs. Ils pourraient également entraîner des préjudices substantiels découlant de dommages corporels (notamment au préjudice des salariés des émetteurs) ou de décès, ou encore générer d'importants dommages aux biens et équipements ou la destruction de ceux-ci, ainsi que de la pollution ou d'autres dégâts environnementaux, ou il pourrait encore en résulter la réduction ou la suspension d'activités connexes. Rien ne garantit que chaque émetteur des secteurs de l'énergie et des ressources durables sera entièrement assuré contre tous les risques relatifs à ses activités. La survenance d'un accident ou d'un événement grave qui n'est pas entièrement couvert par une police d'assurance pourrait avoir un effet négatif sur les activités et la situation financière de cet émetteur.

Incertitudes quant aux estimations et projections financières. Les estimations des réserves de ressources naturelles (par exemple, les réserves d'hydrocarbures ou de minéraux) et des facteurs tels que l'intensité de l'énergie solaire et le mouvement du vent et le débit d'eau (pour l'énergie solaire, éolienne et hydroélectrique, respectivement) par des ingénieurs qualifiés constituent souvent un élément clé de la valorisation de certaines sociétés du secteur de l'énergie, de l'électricité et des ressources naturelles, qui pourraient inclure des émetteurs potentiels. Réaliser ces estimations est complexe et nécessite de prendre des décisions importantes et de retenir des hypothèses clés aux fins de l'évaluation des données géologiques, géophysiques, techniques et économiques disponibles pour chaque réservoir ou réserve. Les estimations ou projections concernant les conditions du marché, les prix et cours des matières premières

et la dynamique de l'offre et de la demande sont des facteurs clés de l'évaluation des opportunités d'investissement et de l'évaluation des Investissements de ECRED et des actifs connexes. Les estimations susmentionnées peuvent varier fortement en fonction de l'évolution des conditions du marché, des hypothèses sous-jacentes, des prix et cours des matières premières et des hypothèses techniques ou liées aux investissements. Par conséquent, il est possible que ces estimations soient périodiquement révisées de manière significative, créant ainsi des variations importantes de la valorisation de l'émetteur concerné qui détient ces réserves.

Exigences de fonds propres et distributions

***Adéquation des réserves*.** Comme il est d'usage dans l'industrie, ECRED constituera des retenues ou réserves, en ce compris pour les frais à payer estimés, les Frais du Fonds, la Commission AIFM, les passifs en cours ou anticipés, les Investissements, les sinistres et imprévus relatifs à ECRED. L'estimation du montant approprié de ces réserves est difficile et des réserves inadéquates ou excessives pourraient nuire au retour sur investissement des Porteurs de Parts. Si les réserves d'ECRED sont insuffisantes et qu'aucune autre liquidité n'est disponible (y compris en raison de l'impossibilité d'obtenir d'autres financements), ECRED peut ne pas être en mesure de tirer parti des opportunités d'investissement intéressantes ou de protéger ses investissements existants. Dans ces circonstances, le Sponsor est autorisé à allouer ces opportunités à d'Autres Clients, ce qui, dans le cas d'investissements supplémentaires dans des Entités de Portefeuille existantes, pourrait entraîner une dilution de la participation d'ECRED et donner lieu à d'autres risques et conflits d'intérêts significatifs. ECRED ne devrait pas participer à une opportunité de suivi (et donc sa participation serait soumise à une dilution) lorsque cette opportunité de suivi ne respecte pas les limites d'investissement ou d'effet de levier du présent Prospectus, même si l'investissement initial l'a fait. ECRED peut au contraire être obligée de supporter une part plus importante d'une opportunité de suivi qu'elle ne le ferait autrement, lorsque les véhicules de co-investissement (ou les Autres Clients) ne participent finalement pas à cette opportunité de suivi (y compris, sans s'y limiter, en raison de limitations d'investissement, y compris lorsqu'un ou plusieurs investisseurs ont des droits de consentement sur la participation à des opportunités de suivi), des considérations de structuration de portefeuille concernant ces véhicules, si ces véhicules ne disposent pas d'un capital suffisant pour investir au prorata dans cette opportunité de suivi, ou si ces véhicules ont des réserves inadéquates et des engagements de capital non payés ou si d'autres liquidités ne sont pas disponibles, dans chaque cas, tel que déterminé de bonne foi par leurs partenaires généraux respectifs. Pour éviter toute ambiguïté, si ECRED se voit attribuer une part plus ou moins importante d'une opportunité de suivi que celle qu'elle aurait autrement reçue comme décrit ci-dessus, les pourcentages de participation mis à jour après la réalisation de cette opportunité de suivi d'ECRED et de tout véhicule de co-investissement applicable (ou des Autres Clients) dans cette opportunité d'investissement peuvent être basés sur la juste valeur de marché de l'investissement au moment d'une telle opportunité de suivi. Rien ne garantit qu'ECRED ne sera pas affectée négativement par de telles allocations. Si les réserves d'ECRED sont excessives, ECRED pourrait ne pas déployer pleinement ses actifs.

***Déploiement du capital*.** Compte tenu de la nature de l'offre continue de l'ECRED dans le cadre de sa stratégie d'investissement et de la nécessité de pouvoir déployer rapidement des montants potentiellement importants de capitaux pour tirer parti des possibilités d'investissement potentielles, si ECRED a des difficultés à identifier et à acheter des biens immobiliers appropriés à des conditions intéressantes, il pourrait y avoir un retard entre le moment où il reçoit le produit net de la vente de Parts dans ce placement ou dans toute offre privée et le moment où ECRED investit le produit net. ECRED est autorisée à détenir ponctuellement des liquidités en attente de déploiement dans des Investissements ou à obtenir un effet de

levier inférieur à celui visé, impliquant parfois une trésorerie significative ou une insuffisance de trésorerie significative au service de l'effet de levier cible, en particulier à des moments où ECRED reçoit des montants élevés de produits de placement et/ou à des moments où il n'y a que peu d'opportunités d'investissement intéressantes. Ces liquidités peuvent être détenues dans un compte au profit des Porteurs de Parts qui peuvent être investies dans des comptes du marché monétaire ou d'autres placements temporaires similaires, chacun étant soumis aux Frais du Fonds et à la Commission AIFM.

Si ECRED n'est pas en mesure de trouver des investissements intéressants, ces liquidités pourraient être maintenues pendant des périodes plus longues qui seraient dilutives du rendement global des investissements. Cela pourrait causer un retard important sur le temps nécessaire pour que votre investissement réalise son plein rendement potentiel et cela pourrait nuire à la capacité d'ECRED de vous payer régulièrement les flux de trésorerie émanant des opérations. Le placement temporaire de cette trésorerie dans des comptes du marché monétaire ou d'autres investissements temporaires similaires en attente de déploiement dans des investissements ne devrait pas générer des intérêts importants, et les Porteurs de Parts devraient comprendre que ces faibles paiements d'intérêts sur les liquidités temporairement investies pourraient avoir une incidence négative sur les rendements globaux. Si ECRED n'investit pas en temps utile le produit net des ventes de Parts ou ne déploie pas suffisamment de capitaux pour réaliser son effet de levier cible, les résultats d'exploitation et la situation financière d'ECRED pourraient être affectés négativement.

Approvisionnement et paiement des distributions. ECRED n'a pas établi de niveau minimal de paiement de distribution et sa capacité à effectuer des distributions à ses Porteurs de Parts peut être négativement affectée par un certain nombre de facteurs, en ce compris les facteurs de risque décrits dans le présent Prospectus. ECRED a un historique limité et pourrait ne pas générer suffisamment de revenus pour effectuer des distributions à ses Porteurs de Parts. Les membres du Conseil d'Administration (*Board of Managers*) d'ECRED ou leur délégué décideront des distributions en fonction, entre autres facteurs, de la performance financière d'ECRED, des obligations de service de la dette, des engagements en matière de dette, et des obligations en matière d'impôt et d'exigences d'investissement. Parmi les facteurs qui pourraient nuire à la capacité de ECRED d'effectuer des distributions à ses Porteurs de Parts, figurent :

- l'incapacité d'ECRED à investir en temps utile le produit de la vente des Parts ;
- l'incapacité d'ECRED à réaliser des rendements attractifs ajustés au risque sur ses Investissements ;
- des niveaux élevés de dépenses ou une réduction des revenus qui réduisent les flux de trésorerie ou les bénéfices non monétaires d'ECRED ; et
- des défauts du portefeuille d'investissement d'ECRED ou des diminutions de la valeur des Investissements d'ECRED.

Par conséquent, ECRED pourrait à tout moment ne pas être en mesure de verser des distributions à ses Porteurs de Parts à l'avenir, et le niveau des distributions qu'ECRED verse aux Porteurs de Parts pourrait ne pas augmenter ou même être maintenu durablement, ce qui pourrait avoir une incidence significative et négative sur la valeur de votre investissement.

ECRED pourrait ne pas générer suffisamment de flux de trésorerie liés à l'exploitation pour financer intégralement les distributions aux Porteurs de Parts, en particulier lors des premières étapes des opérations de ECRED. Par conséquent, ECRED pourrait financer des distributions aux Porteurs de Parts de ECRED provenant de sources autres que les flux de trésorerie liés à l'exploitation, en ce compris, notamment, des ventes d'actifs, des emprunts, des rendements du capital ou des produits d'offre (en ce compris les ventes de Parts ou de parts de ECRED Aggregator). L'importance des distributions par ECRED

à partir de sources autres que les flux de trésorerie liés à l'exploitation dépendra de divers facteurs, en ce compris le niveau de participation de ECRED aux Parts de Sous-Catégorie Capitalisation, la mesure dans laquelle le Sponsor choisit de recevoir ses Frais du Fonds et sa Participation à la Performance en Parts ou parts de ECRED Aggregator et dans laquelle le Bénéficiaire choisit de recevoir des distributions sur sa Participation à la Performance en parts de ECRED Aggregator, la rapidité à laquelle ECRED investit le produit de cette offre et toute future offre et la performance des Investissements de ECRED. Le financement de distributions par la vente d'actifs, d'emprunts, de dividendes ou de produits de placement amènera ECRED à disposer de fonds moindres pour acquérir des Investissements. Par conséquent, le rendement que vous réalisez sur votre investissement pourrait être réduit. Ce faisant, il pourrait également y avoir une incidence négative sur la capacité de ECRED à générer des flux de trésorerie. De même, les distributions de financement provenant de la vente de titres supplémentaires dilueront votre participation dans ECRED en pourcentage et peuvent avoir une incidence sur la valeur de votre investissement, en particulier si ECRED vend ces titres à des prix inférieurs au prix que vous avez payé pour vos Parts. ECRED pourrait être tenu de continuer à financer ses distributions régulières à partir d'une combinaison de certaines de ces sources si les Investissements de ECRED ne sont pas rentables, si les dépenses sont supérieures aux revenus de ECRED ou en raison de nombreux autres facteurs. ECRED n'a pas établi de limite au montant de ses distributions qui peuvent être payées à partir de n'importe laquelle de ces sources.

Si ECRED emprunte des fonds pour payer des distributions, cela entraînerait des coûts d'emprunt et ces emprunts nécessiteraient un remboursement futur. L'utilisation de ces sources pour les distributions et le remboursement final de tout passif encouru pourrait avoir une incidence négative sur la capacité d'ECRED à payer les distributions au cours des périodes futures, pourrait réduire la Valeur Liquidative d'ECRED, diminuer le montant de la trésorerie d'ECRED disponible pour les opérations et de nouveaux investissements et avoir une incidence négative sur la valeur de votre investissement.

ECRED peut également reporter les dépenses d'exploitation ou payer des dépenses (en ce compris les honoraires du Gestionnaire Délégué ou les distributions au Bénéficiaire) avec des Parts ou des parts d'ECRED Aggregator afin de préserver les flux de trésorerie pour le paiement des distributions. Le remboursement final de ces dépenses reportées pourrait nuire aux activités de ECRED et réduire le rendement futur de votre investissement. ECRED peut racheter des Parts ou des parts d'ECRED Aggregator auprès du Gestionnaire Délégué ou du Bénéficiaire peu de temps après avoir émis ces Parts ou actions à titre de rémunération. Le paiement des dépenses en Parts ou avec des parts d'ECRED Aggregator diluera votre participation dans le portefeuille d'actifs de ECRED. Il n'existe aucune garantie que l'une quelconque des dépenses d'exploitation de ECRED sera différée et le Gestionnaire Délégué et le Bénéficiaire n'ont aucune obligation de recevoir de futures commissions ou distributions en Parts ou en parts d'ECRED Aggregator et peuvent choisir de recevoir ces montants en espèces.

Rémunération en nature au Gestionnaire Délégué et/ou au Bénéficiaire. Le Gestionnaire Délégué ou le Bénéficiaire peut choisir de recevoir des Parts ou des parts d'ECRED Aggregator au lieu de certaines commissions ou distributions. Les porteurs de toutes les parts de ECRED Aggregator ont le droit de recevoir de l'argent provenant de l'exploitation au *pro rata* des distributions versées à ECRED et ces distributions au porteur de parts de ECRED Aggregator réduiront la trésorerie disponible pour distribution à ECRED et à ses Porteurs de Parts. De plus, dans certaines circonstances, les parts d'ECRED Aggregator détenues par le Gestionnaire Délégué ou le Bénéficiaire doivent être rachetées, en numéraire si le porteur le souhaite, et les fonds pour effectuer un tel paiement pourraient être insuffisants ; par conséquent, ECRED pourrait avoir besoin d'utiliser des sommes provenant de l'exploitation, d'emprunts, de produits de placement ou d'autres sources pour effectuer le paiement, ce qui réduira les montants disponibles à vous

distribuer ou à investir dans l'exploitation de ECRED. Les rachats des Parts ou de parts d'ECRED Aggregator au Gestionnaire Délégué versés à celui-ci en tant que Frais du Fonds ne sont pas soumis aux limitations mensuelles et trimestrielles de volume ou à la Retenue pour Rachat Anticipé ou la Commission de Rachat, et ces ventes sont prioritaires sur les autres Parts mises en rachat au cours de cette période. Les rachats des Parts ou de parts d'ECRED Aggregator au Bénéficiaire qui étaient distribuées au Bénéficiaire au titre de sa Participation à la Performance ne sont pas soumis à la Retenue pour Rachat Anticipé ou la Commission de Rachat, mais, dans le cas des Parts, ces rachats sont soumis aux limitations mensuelles et trimestrielles de volume et ne sont pas prioritaires sur d'autres Parts mises en rachat au cours de cette période.

Structure du Fonds

Absence de droit de regard sur ECRED. Le Sponsor sera seul responsable des activités d'ECRED et, sous réserve des dispositions des présentes et des Règles de Gestion, les Porteurs de Parts ne seront pas en mesure d'effectuer des investissements ou de prendre toute autre décision concernant la gestion d'ECRED. Les Porteurs de Parts ne disposent ni du droit ou pouvoir de prendre part à la gestion de ECRED ni de celui de prendre des décisions d'investissement, et ils ne recevront généralement pas la quantité de données financières sur une Entité de Portefeuille généralement mise à la disposition de la Société de Gestion. La Société de Gestion sera généralement le seul et unique décisionnaire quant à la structuration, la négociation et l'achat, le financement et éventuellement la cession d'Investissements pour le compte d'ECRED (sous réserve d'exceptions spécifiées). Par conséquent, nul ne doit acheter de Part à moins d'être prêt à confier tous les aspects de la gestion d'ECRED à la Société de Gestion.

Absence de marché pour les Parts ; Restrictions sur les Transferts. Les Parts de ECRED n'ont pas été enregistrées en vertu du U.S. Act de 1933, des lois sur les valeurs mobilières de tout État américain ou des lois sur les valeurs mobilières de toute autre juridiction et, par conséquent, elles ne peuvent être vendues que si elles sont ultérieurement enregistrées en vertu du U.S. Act de 1933 et des autres lois sur les valeurs mobilières applicables, ou si une exemption de cette inscription est disponible. Il n'est pas envisagé que l'enregistrement en vertu de la U.S. Act de 1933 ou d'autres lois sur les valeurs mobilières soit effectué. Tout Porteur de Parts sera tenu de déclarer qu'il est un investisseur autorisé (*qualified investor*) en vertu des lois sur les valeurs mobilières applicables et qu'il acquiert ses Parts à des fins d'investissement et non en vue de leur revente ou de leur distribution et qu'il ne vendra et ne transférera ses Parts qu'à un investisseur autorisé en vertu des lois sur les valeurs mobilières applicables ou d'une manière autorisée par les Règles de Gestion et le Prospectus et conformément à ces lois. Sous réserve de la libre transférabilité des Parts Cotées, un Porteur de Parts ne sera pas autorisé à céder, vendre, échanger ou transférer l'un de ses intérêts, droits ou obligations à l'égard de ses Parts, sauf en vertu de la loi, sans l'accord écrit préalable du Sponsor. Les Porteurs de Parts doivent être prêts à supporter les risques liés à la propriété des Parts pendant une période prolongée.

Risques institutionnels ; courtiers et dépositaires principaux. Certains organismes, tels que des maisons de courtage ou des banques (en ce compris les dépositaires ou toute société affiliée d'ECRED fournissant des services similaires dans la mesure autorisée), pourraient détenir des actifs d'ECRED en leur propre nom et sur des comptes non séparés. Toute insolvabilité ou tout cas de fraude au sein de l'un de ces organismes ou de l'une de ces autres entités pourraient nuire aux capacités opérationnelles ou à la situation des fonds propres d'ECRED ou entraîner son incapacité à exécuter ses obligations. Certains courtiers auront la garde générale des actifs d'ECRED, et la défaillance d'un courtier pourrait avoir des conséquences défavorables sur les actifs détenus et, en conséquence, un effet défavorable sur la valeur des Parts.

Nécessité des relations avec les contreparties ; risque de contrepartie. ECRED a établi des relations et pourrait, à l'avenir, établir de nouvelles relations en vue d'obtenir des solutions de financement, d'intermédiation en produits dérivés et de courtage permettant à ECRED de négocier sur différents marchés ou dans diverses catégories d'actifs au fil du temps ; toutefois, il ne peut être garanti qu'ECRED pourra maintenir ou établir ces relations. Une incapacité à maintenir ou à établir ces relations limiterait les activités de négociation d'ECRED et pourrait entraîner des pertes, empêcher ECRED d'effectuer certaines opérations ou d'obtenir des solutions de financement, d'intermédiation en produits dérivés et de courtage, et pourrait empêcher ECRED de négocier à des taux et conditions optimales. D'autre part, une interruption des solutions de financement, d'intermédiation en produits dérivés et de courtage fournis par l'une de ces relations avant qu'ECRED n'ait établi de nouvelles relations pourrait avoir un impact significatif sur l'activité d'ECRED, étant donné la dépendance d'ECRED à l'égard de ces contreparties.

La plupart des marchés sur lesquels ECRED peut effectuer des opérations ne sont pas des marchés « boursiers » (*exchange-based*), en ce compris les marchés de « gré à gré » (*over-the-counter*) ou « entre courtiers » (*interdealer*). La stabilité et la liquidité des opérations de gré à gré dépendent en grande partie de la solvabilité des parties aux opérations. Les participants intervenant sur ces marchés ne sont généralement pas soumis au contrôle de solvabilité et au contrôle réglementaire auxquels les membres des marchés « boursiers » sont soumis. L'absence de contrôle sur ces marchés de gré à gré expose ECRED au risque qu'une contrepartie ne règle pas une opération conformément à ses termes et conditions en raison d'un litige (véritable ou non) relatif aux termes du contrat ou d'un problème de solvabilité ou de liquidité, et fasse ainsi subir une perte à ECRED. Ce « risque de contrepartie » est accentué pour les contrats à maturité plus longue, dans le cadre desquels des événements pourraient venir empêcher le règlement, ou lorsque ECRED a concentré ses opérations auprès d'une seule contrepartie ou d'un groupe restreint de contreparties. En règle générale, il ne sera pas interdit à ECRED de négocier avec une quelconque contrepartie en particulier. Le contrôle de la solvabilité des contreparties d'ECRED par BXCI pourrait s'avérer insuffisant. L'absence de contrôle parfaitement infaillible des capacités financières des contreparties d'ECRED et l'absence d'un marché réglementé pour faciliter le règlement pourraient augmenter la probabilité de pertes pour ECRED.

Devises étrangères et risques de taux de change. Les actifs de ECRED seront généralement libellés dans la devise de la juridiction où les actifs sont situés. Par conséquent, le rendement réalisé sur tout Investissement par des investisseurs dont la devise fonctionnelle n'est pas la devise de la juridiction dans laquelle les Investissements sont situés peut être affecté de manière défavorable par les variations des taux de change, des coûts de conversion et de contrôle des changes, ainsi que par la performance de l'Investissement lui-même. De plus, ECRED peut engager des frais lors de la conversion d'une devise en une autre. La valeur d'un Investissement peut diminuer de manière substantielle en raison des fluctuations de la devise du pays dans lequel l'Investissement est réalisé par rapport à la valeur de l'Euro. Le Sponsor peut, dans certaines circonstances (sans toutefois y être tenu), tenter de gérer les expositions de devises à l'aide de techniques de couverture, si elles sont disponibles et appropriées. ECRED devrait donc engager des coûts liés aux accords de couverture de change. Il ne peut y avoir aucune garantie que des dispositifs de couverture adéquats et économiquement viables seront disponibles ou qu'une exposition particulière à la devise sera couverte.

Les Porteurs de Parts d'une Catégorie de Parts ayant une devise fonctionnelle différente de l'Euro sont exposés aux fluctuations du taux de change de l'Euro. Sauf dans les cas prévus pour toute Catégorie de Parts couverte, les investissements dans ECRED et les distributions d'ECRED seront libellés en Euros et les Porteurs de Parts pourront engager des coûts de transaction liés à la conversion d'Euros dans leur

devise locale. En outre, il peut y avoir des réglementations en matière de change applicables dans certaines juridictions où le Prospectus est en cours d'émission.

Risques liés au taux de change et risques liés à la couverture. Les Catégories de Parts individuelles, les Entités Parallèles et/ou les catégories individuelles d'actions, de parts et/ou de participations dans toute Entité Parallèle peuvent être libellées dans des devises autres que la devise de référence d'ECRED Master FCP. ECRED Master FCP et/ou toute Entité Parallèle peuvent tenter de réduire ou de minimiser l'effet des fluctuations du taux de change entre la devise de référence et la devise de libellé des Catégories de Parts et/ou des catégories d'actions, de parts et/ou de participations dans toute Entité Parallèle, selon le cas, qui sont libellées dans une devise autre que la devise de référence de cette entité, comme le Gestionnaire Délégué le juge approprié en fonction des circonstances du moment. En ce qui concerne la couverture de change effectuée, le cas échéant, dans l'intérêt d'une catégorie couverte, les différentes Catégories de Parts ne constituent pas des portefeuilles distincts d'actifs et de passifs, tandis que les gains et les pertes sur les opérations de couverture effectuées dans le cadre des programmes de couverture spécifiques à une catégorie peuvent être attribués uniquement aux catégories couvertes, tandis qu'ECRED Master FCP, dans son ensemble (y compris les Catégories de Parts couvertes et non couvertes), peut être responsable des obligations liées aux couvertures de change en faveur d'une Catégorie de Parts spécifique, en plus des couvertures conclues en relation avec un ou plusieurs investissements (lorsque ces gains, pertes et dépenses seront généralement attribués à ECRED Master FCP et aux Entités Parallèles concernées) et ECRED Master FCP, ECRED Aggregator et/ou toute Entité Parallèle peuvent également être responsables d'obligations similaires liées aux couvertures de change effectuées en relation avec certaines Catégories de Parts et/ou une catégorie individuelle d'actions, d'unités et/ou d'intérêts dans toute Entité Parallèle ou tout investissement de manière plus générale, que ce soit en ce qui concerne ECRED Master FCP ou toute Entité Parallèle. En outre, toute facilité de financement ou garantie utilisée dans le cadre du programme de couverture peut être conclue par ECRED Master FCP (au titre d'un Compartiment), ECRED Feeder SICAV ou ECRED Aggregator (en ce qui concerne ECRED Master FCP, ECRED Feeder SICAV ou une Entité Parallèle) et non en ce qui concerne une ou plusieurs Catégories de Parts couvertes spécifiques.

La Valeur Liquidative de chaque Catégorie de Parts (y compris les Catégories de Parts non couvertes) peut tenir compte des obligations liées aux facilités de financement applicables à ECRED dans son ensemble qui sont utilisées dans le cadre du programme de couverture pour des Catégories de Parts spécifiques libellées dans des devises autres que la devise de référence. La performance globale de chaque Catégorie de Parts peut différer de celle des autres. Il est attendu que l'ampleur de l'exposition au risque de change de chaque Catégorie de Parts couverte varie. Les positions sur-couvertes ou sous-couvertes prises dans le cadre des Catégories de Parts couvertes peuvent résulter de la décision du Gestionnaire Délégué concerné ou de facteurs échappant au contrôle d'ECRED Master FCP ou du Gestionnaire Délégué concerné. Il n'y a aucune garantie qu'une couverture de change pour des Catégories de Parts couvertes contre le risque de change atteindra l'objectif de réduction de l'effet des fluctuations des taux de change. Les Porteurs de Parts d'une Catégorie couverte contre le risque de change doivent être conscients que la stratégie de couverture peut les empêcher de bénéficier d'une baisse de la valeur de la devise de la Catégorie par rapport à la devise de référence. Un Porteur de Parts d'une Catégorie non couverte peut à la fois bénéficier de toute appréciation et souffrir de toute dépréciation de la devise de référence par rapport à la devise de la Catégorie non couverte applicable pendant la durée de l'Investissement. ECRED Feeder SICAV peut ou non conclure des transactions de couverture pour certaines Catégories, que ce soit partiellement ou totalement, si le Gestionnaire Délégué concerné le juge approprié en fonction des circonstances du moment, et n'a aucune obligation de couvrir quelque Catégorie que ce soit. Les fluctuations de change et les dépenses liées au programme de couverture, ou les

opérations de couverture entreprises par ailleurs pour des Catégories de Parts autres que l'Euro, peuvent avoir un impact négatif sur les rendements d'ECRED Master FCP dans son ensemble (y compris pour les Catégories couvertes et non couvertes). Les catégories d'actions, de parts et/ou de participations peuvent différer les unes des autres en termes de performance globale, et certains frais (y compris, mais sans s'y limiter, les Frais du Fonds et la Commission AIFM) seront calculés dans la Devise de Référence.

***Instabilité potentielle de l'Euro*.** Un grand nombre de pays de l'UE utilisent l'Euro comme devise nationale (ces pays étant collectivement appelés la « **Zone Euro** »). Durant la crise financière mondiale de 2009, la stabilité de certains marchés financiers européens s'est significativement détériorée et il a été supposé, à l'époque, que la défaillance de certains États membres participants de l'UE pourrait entraîner l'effondrement de la Zone Euro telle qu'elle est constituée aujourd'hui ou que certains États membres de l'UE et/ou de la Zone Euro pourraient cesser d'utiliser l'Euro comme devise nationale. Un effondrement de l'Euro aurait vraisemblablement des implications négatives pour le secteur financier européen et l'économie mondiale dans son ensemble du fait des risques de contrepartie, des expositions et d'autres risques « systémiques ». Une telle détérioration de l'Euro pourrait avoir un effet défavorable sur ECRED, les performances de ses Investissements et sa capacité à réaliser ses objectifs d'investissement. En outre, cette détérioration pourrait avoir un effet néfaste sur les performances des Investissements, aussi bien dans les pays en situation de défaut de paiement de leurs dettes que dans d'autres pays de l'UE et/ou de la Zone Euro, ainsi que, en raison de l'interdépendance de l'économie mondiale, d'autres pays dans lesquels ECRED détient des Investissements. Un effet principal éventuel pourrait être une réduction immédiate de la liquidité de certains Investissements dans les pays affectés, ce qui pourrait réduire la valeur de ces Investissements. En outre, une détérioration de la situation économique causée directement ou indirectement par une telle défaillance pourrait avoir un effet direct sur la solvabilité des Entités de Portefeuille de ECRED et, partant, affecter plus généralement la valeur des Investissements de ECRED.

Risques liés à l'UE. La stabilité à long terme de certains marchés financiers européens reste incertaine et la possibilité du défaut et/ou d'une faillite de certains États souverains en Europe à l'égard de leurs obligations demeure une préoccupation, et pourrait avoir un impact sur les conditions économiques et sur l'activité des marchés au sein de l'Union européenne (l' « **UE** »). Compte tenu des conditions actuelles et de la croissance relativement faible des marchés dans bon nombre des États membres de l'UE (qui devraient persister à court terme, voire à moyen terme), il existe un risque de défaut de certains États membres participants de l'UE, ce qui pourrait entraîner l'effondrement de la Zone Euro telle qu'elle est constituée aujourd'hui, et que certains États membres de l'UE pourraient cesser d'utiliser l'Euro comme monnaie nationale ou les demandes d'un ou plusieurs États membres de quitter l'UE. Tout ceci aurait probablement un impact défavorable sur ECRED. Par ailleurs, des tendances économiques et financières d'un État membre de l'UE pourraient influencer les conditions économiques et financières d'autres États membres de l'UE. Un effondrement de l'euro aurait vraisemblablement des implications négatives pour le secteur financier européen et l'économie mondiale dans son ensemble du fait des risques de contrepartie, des expositions et d'autres risques « systémiques ». Un effet éventuel pourrait être une réduction immédiate de la liquidité de certains investissements dans les pays dont l'économie est corrélée, ce qui pourrait réduire la valeur de ces investissements. ECRED ne peut pas prédire pendant combien de temps les conditions économiques incertaines continueraient d'avoir une incidence défavorable sur les marchés, ou dans quelle mesure les conditions économiques pourraient se détériorer davantage. La volatilité sur les marchés mondiaux de la dette (et notamment l'imprévisibilité récente des marchés de la dette en Europe) pourrait rendre plus difficile l'obtention, par les émetteurs et les emprunteurs, d'accords de financement ou de refinancement favorables qui seront nécessaires à la mise en œuvre de la stratégie d'investissement d'ECRED. Un effondrement de l'Euro pourrait avoir un effet défavorable sur ECRED du fait de l'impact sur

les performances de ses investissements et sur sa capacité à réaliser ses objectifs d'investissement. En outre, cette détérioration pourrait avoir un effet néfaste sur les performances des investissements, aussi bien dans les pays en situation de défaut de paiement de leurs dettes que dans d'autres pays économiquement liés à l'UE.

***Déclarations prospectives; opinions*.** Les déclarations contenues dans ce Prospectus (en ce compris celles relatives aux prévisions, estimations à la situation actuelle et future du marché et aux tendances y afférentes, ainsi que les intentions, objectifs et initiatives du Sponsor et d'ECRED) qui ne sont pas des données historiques sont basées sur les attentes, estimations, projections, opinions et/ou croyances actuelles de Blackstone, de la Société de Gestion, des Gestionnaires Délégués et de leurs affiliés. Ces déclarations tiennent compte de risques, d'incertitudes et d'autres données connues et inconnues, il convient de ne pas s'y fier indûment. En outre, certaines informations contenues dans le présent Prospectus constituent des « déclarations prospectives », qui peuvent être identifiées par l'utilisation de termes prospectifs tels que « peut », « pourrait », « sera », « doit », « devrait », « s'attendre à », « anticiper », « projeter », « estimer », « avoir l'intention de », « prévoir », « continuer », « viser » ou « croire », ou la forme négative de ces termes ou d'autres variations de ceux-ci ou de termes comparables. En raison de divers risques et incertitudes, en ce compris, notamment, ceux énoncés aux présentes, les événements ou résultats réels ou la performance réelle d'ECRED pourraient différer sensiblement de ceux reflétés ou envisagés dans ces déclarations prospectives.

***Projections, prévisions et estimations*.** Toute projection, prévision ou estimation figurant aux présentes constitue une déclaration prospective et repose sur certaines hypothèses qu'ECRED considère comme raisonnables. Les projections sont, par nature, nécessairement spéculatives, et il faut s'attendre à ce qu'une partie ou la totalité des hypothèses sous-tendant les projections ne se matérialise pas ou diffère significativement des résultats réels. Les résultats d'exploitation projetés relèveront souvent de l'appréciation de la direction. En tout état de cause, les projections correspondent uniquement à des estimations des résultats futurs et sont basées sur des hypothèses faites lors de l'élaboration de ces projections. Il est à prévoir que les résultats réels différeront des projections, et ces différences peuvent être importantes. Les projections figurant aux présentes ne doivent pas être considérées comme des déclarations faites par ECRED, la Société de Gestion, BXCI, Blackstone, tout Agent de Placement d'ECRED, l'un de leurs affiliés ou toute autre personne ou entité, quant aux résultats qui seront effectivement obtenus par ECRED. ECRED, la Société de Gestion, BXCI, Blackstone, les Agents de Placement de ECRED, leurs affiliés ainsi que toute autre personne ne sont pas tenus d'actualiser ou de réviser de toute autre façon une quelconque projection, en ce compris pour tenir compte de changements de la situation économique ou d'autres circonstances intervenant après la date des présentes ou pour tenir compte de la survenance d'événements imprévus, même si les hypothèses sous-jacentes ne se concrétisent pas.

Considérations relatives à l'OFAC et aux Sanctions. Les lois sur les sanctions économiques aux États-Unis et dans d'autres juridictions interdisent à Blackstone, aux professionnels de Blackstone et à ECRED d'effectuer (x) des transactions avec certains pays et avec certaines personnes et entreprises ou (y) l'exercice de certaines activités. Ces sanctions, y compris les sanctions imposées à la Russie, la Biélorussie et à certains territoires ukrainiens en réponse à la crise en Ukraine, sont complexes, changent fréquemment et sont de plus en plus nombreuses, et elles pourraient imposer à Blackstone des interdictions ou des obligations de conformité supplémentaires. Aux États-Unis, l'*Office of Foreign Assets Control* (« **OFAC** ») de l'U.S. Department of the Treasury administre et applique les lois, décrets et règlements établissant des sanctions économiques et commerciales américaines. De telles sanctions interdisent les transactions avec

certains pays, territoires, entités et particuliers étrangers et la prestation de services à certains pays étrangers. Ces entités et personnes comprennent des personnes figurant sur des listes recensant des « *specially designated nationals* », des personnes qui se soustraient aux sanctions, des terroristes mondiaux, des « *specially designated narcotics traffickers* » et d'autres personnes soumises à des programmes d'embargo et de sanctions de l'OFAC. Les listes des pays, territoires, personnes et entités interdits par l'OFAC, et notamment la liste des ressortissants spécialement désignés intitulée « *List of Specially Designated Nationals and Blocked Persons* », telles que modifiées le cas échéant, sont accessibles sur le site de l'OFAC à l'adresse suivante : www.treas.gov/ofac. De plus, certains programmes administrés par l'OFAC interdisent de traiter avec des personnes ou entités dans certains pays, que ces personnes ou entités figurent sur les listes tenues par l'OFAC ou non. D'autres sanctions économiques et commerciales applicables mises en œuvre par l'Union européenne, le Royaume-Uni ou d'autres juridictions dans lesquelles ECRED ou les Entités de Portefeuille opèrent peuvent restreindre les activités d'investissement et les opérations d'ECRED. Ces types de lois relatives aux sanctions peuvent significativement interdire ou limiter les activités d'investissement d'ECRED dans certains pays et, notamment, dans les pays des marchés émergents. Dans le même temps, Blackstone peut être tenue de respecter certaines lois et réglementations anti-boycott, interdisant à Blackstone et à ECRED de commettre certaines pratiques discriminatoires qui peuvent être autorisées ou nécessaires dans certains pays. Le fait que Blackstone ne discrimine pas de cette manière pourrait rendre plus difficile la poursuite de certains investissements et l'exercice de certaines activités commerciales pour ECRED.

Dans certains pays, l'intervention de l'État dans les activités commerciales, ainsi que la corruption, est plus largement acceptées qu'aux États-Unis, au Royaume-Uni et au Grand-Duché de Luxembourg. Blackstone, ses professionnels et ECRED s'engagent, dans la mesure où la loi le permet, à respecter la loi « *Foreign Corrupt Practices Act* » des États-Unis (« **FCPA** »), la loi « *UK Bribery Act* » du Royaume-Uni, les autres lois et réglementations anticorruption (en ce compris celles du Luxembourg), ainsi que les réglementations antiboycott (en ce compris celles du Luxembourg), auxquelles ils sont soumis. Par conséquent, ECRED pourrait être affecté de manière négative par son refus de participer à des opérations qui enfreignent ces lois ou réglementations. Ces lois et réglementations pourraient rendre difficile, dans certaines circonstances, l'exécution par ECRED des opportunités d'investissement et l'obtention ou le maintien de marchés.

Ces dernières années, le U.S. Department of Justice et la SEC ont consacré davantage de ressources à la mise en application de la FCPA, et bien que le président Trump ait publié le 10 février 2025 un décret ordonnant à l'Attorney General Pamela Bondi de suspendre toutes les enquêtes et mesures d'application de la loi FCPA pendant 180 jours à compter de la date du décret, il est possible que les enquêtes et mesures d'application de la loi FCPA reprennent à l'issue de la période de 180 jours. Par ailleurs, le Royaume-Uni, avec la promulgation du *UK Bribery Act*, a sensiblement étendu la portée de ses lois anti-corruption. D'autres pays (dont le Luxembourg) ont également adopté ou amélioré leur régime juridique anti-corruption au cours des dernières années. Si Blackstone a mis en œuvre de solides programmes de conformité visant à assurer le strict respect, par Blackstone et les membres de son personnel, du FCPA et du *UK Bribery Act* ainsi que d'autres lois similaires, même des programmes de conformité raisonnables pourraient ne pas être efficaces dans tous les cas pour prévenir les infractions. D'autre part, malgré les politiques et procédures de Blackstone, les affiliés des Entités de Portefeuille peuvent, notamment dans les cas où ECRED ou un autre fonds ou véhicule sponsorisé par Blackstone ne contrôle pas cette Entité de Portefeuille, exercer des activités qui pourraient se traduire par une infraction au FCPA, au *UK Bribery Act*, ou à toute autre loi. Toute décision affirmant que Blackstone a enfreint le FCPA, le *UK Bribery Act*, toute autre loi anti-corruption applicable ou toute exigence en matière de sanctions, pourrait nous exposer, entre

autres, à des sanctions civiles ou pénales, à des amendes importantes, à un reversement de bénéfices, à des injonctions relatives à toute conduite future, à des litiges sur les valeurs mobilières, à des obligations de déclaration et à une perte générale de la confiance des investisseurs. ***Lettres dites « Big Boy »***. ECRED pourrait conclure des opérations portant sur des titres financiers, prêts, participations, cessions ou autres investissements dans le cadre desquels elle pourrait être considérée comme étant en possession d'informations non publiques importantes. Dans le cadre de ces opérations, ECRED peut fournir des lettres valant accord à des contreparties et/ou à des intermédiaires et contreparties, indiquant de façon générale que les parties à une opération déterminée concluent cette opération nonobstant une potentielle disparité d'information et son éventuel impact sur la valeur des actifs faisant l'objet de cette opération. Ces lettres valant accord sont généralement appelées des lettres « *big boy* » et visent à limiter la responsabilité pour fraude dans le cadre des lois américaines fédérales sur les valeurs mobilières ainsi que du droit commun. Toutefois, la jurisprudence relative à ces lettres continue d'évoluer et il ne peut être garanti que le recours à celles-ci par ECRED dans le cadre de ses activités d'investissement permettra d'éviter toute responsabilité, civile ou autre.

Renforcement de la surveillance et de la régulation potentielle du secteur des fonds d'investissement privés et de l'industrie des services financiers. Les secteurs du capital-investissement et des services financiers font l'objet d'une surveillance et d'une réglementation gouvernementales accrues, y compris la loi Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act (la « **Loi Dodd-Frank** »), dont l'une des principales caractéristiques est l'extension potentielle de la réglementation prudentielle par le Conseil des Gouverneurs du Système de la Réserve Fédérale (la « **Réserve Fédérale Américaine** ») aux sociétés financières non bancaires qui ne sont pas actuellement soumises à cette réglementation, mais qui sont considérées comme présentant un risque pour le système financier des États-Unis. La Loi Dodd-Frank définit une « société financière non bancaire » comme une société qui est principalement engagée dans des activités de nature financière. Le Conseil de Surveillance de la Stabilité Financière (le « **FSOC** »), un organisme inter-agences créé pour surveiller et traiter le risque systémique, a le pouvoir de soumettre une telle société à la surveillance et à la réglementation de la Réserve Fédérale Américaine (y compris la réglementation imposant certaines exigences en matière de capital, d'effet de levier et de liquidité) si le FSOC détermine que cette société est d'importance systémique, en ce sens que ses difficultés financières importantes ou le caractère risqué de ses activités pourraient constituer une menace pour la stabilité financière des États-Unis. La Loi Dodd-Frank ne contient aucune exigence de taille minimale pour une telle détermination par le FSOC, et il est possible qu'elle soit appliquée aux fonds privés, en particulier aux grands fonds à fort effet de levier.

La Loi Dodd-Frank impose également un certain nombre de restrictions sur les relations et les activités des organisations bancaires avec certains fonds de capital-investissement et fonds spéculatifs, ainsi que d'autres dispositions qui affecteront directement ou indirectement le secteur du capital-investissement. Par exemple, la loi Dodd-Frank a ajouté l'article 13 à la loi de 1956 sur les sociétés de portefeuille bancaires (Bank Holding Company Act), telle que modifiée, communément appelée « règle Volcker », qui (avec ses règlements d'application), entre autres choses, interdit généralement, sous réserve de certaines exceptions, à toute « entité bancaire » (généralement définie comme (i) toute institution de dépôt assurée, sous réserve de certaines exceptions, y compris pour une institution de dépôt qui (avec chaque société qui la contrôle) a un total d'actifs consolidés de 10 milliards de dollars ou moins et des actifs et passifs de négociation inférieurs à 5 % du total des actifs consolidés, (ii) toute société qui contrôle une telle institution, (iii) une banque non-U.S. La règle Volcker permet également aux banques américaines de s'abstenir, en tant que principal, de parrainer, d'investir ou de mener certaines activités avec un fonds de capital-investissement, un fonds spéculatif ou un autre fonds qui n'est pas soumis aux dispositions de la loi sur les

sociétés d'investissement (Investment Company Act), en se fondant uniquement sur la section 3(c)(1) ou la section 3(c)(7) de la loi sur les sociétés d'investissement (Investment Company Act). La règle Volcker permet également à la Réserve Fédérale Américaine d'exiger, par voie de règlement, des exigences supplémentaires en matière de capital et certaines autres limites quantitatives pour les activités exercées par certaines sociétés financières non bancaires qui ont été jugées d'importance systémique par le FSOC et soumises à la supervision de la Réserve Fédérale Américaine (comme indiqué ci-dessus), bien qu'il ne soit pas expressément interdit à ces entités de parrainer ou d'investir dans ces fonds. Les investisseurs potentiels d'ECRED qui sont des entités bancaires doivent consulter leur conseiller en réglementation bancaire avant d'effectuer un investissement.

La législation future pourrait avoir un effet négatif sur l'industrie du capital-investissement et/ou sur Blackstone en général ou sur ECRED en particulier. Il ne peut y avoir aucune garantie que tout contrôle réglementaire continu ou toute initiative réglementaire n'aura pas d'incidence négative sur Blackstone ou n'entravera pas autrement les activités d'ECRED. Le dispositif réglementaire actuel aux États-Unis peut être affecté par de futures évolutions législatives, telles que des modifications des principales dispositions du Dodd-Frank Act. Les investisseurs potentiels doivent prendre conscience du fait que tout changement important dans les lois et les réglementations des services bancaires et financiers, en ce compris les changements au sein de l'administration exécutive des Etats-Unis ou de la direction du Congrès, pourrait avoir une incidence négative significative sur ECRED et ses activités. Le Dodd-Frank Act, ainsi que toute législation future apparentée, peut avoir un effet négatif sur l'industrie du capital-investissement en général et/ou sur ECRED ou Blackstone, en particulier.

En outre, les règles récemment proposées par la SEC concernant (entre autres) la protection des actifs des clients, la cybersécurité, l'externalisation, l'analyse prédictive des données et le développement durable, dans la mesure où elles sont adoptées sans modification, devraient entraîner des changements importants dans la manière dont Blackstone et le Gestionnaire Délégué exploitent leurs activités respectives et/ou ECRED, et augmenter considérablement les charges de conformité et les coûts associés (qui, dans la mesure où les documents organisationnels d'ECRED le permettent et conformément à la législation applicable, seront traités comme des dépenses d'ECRED). Certaines des règles proposées pourraient également augmenter le coût de l'établissement et du maintien des relations avec les fournisseurs de services de Blackstone et d'ECRED et/ou limiter le nombre de fournisseurs de services d'une manière préjudiciable à Blackstone ou à ECRED.

La portée et le calendrier des règles définitives et des amendements relatifs à ces propositions sont inconnus. Si elles sont adoptées, même avec des modifications, ces règles et amendements devraient augmenter de manière significative les contraintes liées à la conformité et les coûts réglementaires associés (qui seront des Frais du Fonds) et la complexité, et réduire la capacité à recevoir certains remboursements de frais ou des indemnisations dans certaines circonstances. Cette réduction, à son tour, devrait accroître le besoin d'une couverture d'assurance plus large pour les gestionnaires de fonds et augmenter les coûts et les dépenses imputés à ECRED et à ses Porteurs de Parts. En outre, ces amendements pourraient accroître le risque d'exposition d'ECRED, de la Société de Gestion et du Sponsor à une surveillance réglementaire supplémentaire, à des litiges, à une censure et à des pénalités pour non-conformité ou non-conformité perçue, ce qui, à son tour, devrait avoir un effet négatif (potentiellement important) sur la réputation du Sponsor et d'ECRED, et affecter négativement ECRED dans la conduite de ses affaires (réduisant ainsi considérablement les rendements pour les Porteurs de Parts).

La réglementation relative aux services financiers, en ce compris celle applicable à ECRED, s'est significativement étoffée ces dernières années et pourrait, à l'avenir, s'accompagner d'un contrôle des

pouvoirs publics plus approfondi et/ou d'une réglementation plus contraignante, notamment en raison de changements dans l'administration du pouvoir exécutif des États-Unis ou de la majorité au Congrès. Bien qu'ECRED ne puisse pas prédire le risque, la nature ou le champ d'application de la réglementation future qui pourrait être de nature législative ou administrative aux États-Unis ou dans tout autre pays ou territoire, les modifications apportées à la législation, à son interprétation ou à son application, pourraient avoir un effet financier négatif sur ECRED.

Bien que le Gestionnaire Délégué soit actuellement inscrit en vertu de l'Advisers Act, l'adoption de ces réformes et/ou d'autres lois semblables pourrait néanmoins avoir un effet négatif sur le secteur des fonds d'investissement en général et sur Blackstone et/ou sur ECRED en particulier, et pourrait entraver la capacité d'ECRED à atteindre ses objectifs d'investissement avec efficacité.

En sa qualité de conseiller en investissement enregistré (*registered investment adviser*) en vertu de l'Advisers Act, le Sponsor et ses affiliés sont tenus de se conformer à diverses obligations en matière de rapports (*reporting)* et de conformité (*compliance*) périodiques en application des lois américaines nationales et fédérales applicables en matière de valeurs mobilières (en ce compris, notamment, l'obligation du Sponsor et de ses affiliés d'effectuer des dépôts réglementaires concernant ECRED et ses activités en vertu de l'Advisers Act (dont, notamment, les formulaires intitulés « *Form PF* » et « *Form ADV* »)). En outre, le Sponsor est tenu de se conformer à diverses obligations réglementaires en matière de *reporting* et de conformité en vertu d'autres lois applicables (en ce compris la Directive AIFM, le Règlement SFDR et le CFTC). Compte tenu du contexte réglementaire exigeant dans lequel ECRED et le Sponsor naviguent et de l'inflation des réglementations touchant les fonds d'investissement et leurs conseillers en investissement, il est devenu de plus en plus coûteux et chronophage pour ECRED, le Sponsor et leurs affiliés de se conformer aux obligations réglementaires en matière de *reporting* et de conformité. ECRED devra prendre en charge les dépenses liées à la conformité et aux dépôts réglementaires, qui sont susceptibles d'être importantes, en ce compris de manière cumulative sur la durée de vie de l'ECRED. Par exemple, le formulaire intitulé « *Form PF* » exige le détail des informations sur les actifs, les investissements, les performances et les engagements d'ECRED et d'autres comptes et fonds d'investissement qu'il conseille, ainsi que des informations globales sur les investisseurs de ces véhicules, ECRED étant tenue de supporter sa part des dépenses relatives à la conformité et aux dépôts réglementaires, elle supportera sa quote-part des coûts et dépenses de conformité initiale et permanente au regard du « *Form PF* », en ce compris les coûts et dépenses de recueil et de calcul des données et de préparation des *reportings* et dépôts. Certaines de ces dépenses sont susceptibles d'être importantes, y compris sur une base cumulée pendant la durée de vie de l'ECRED. En outre, ECRED a fait appel et pourrait à l'avenir faire appel à de nouveaux prestataires de services tiers pour exécuter une partie, qui peut être importante, de ses obligations en matière déclarative et de conformité, sous la supervision de l'ECRED (en ce compris la préparation des versions de préliminaires de « *Form PF* » et leur dépôt), ce qui pourrait entraîner une augmentation des coûts et des dépenses de conformité supportés par ECRED. Tout accroissement de la réglementation applicable aux fonds d'investissement généralement ou à ECRED et/ou au Sponsor en particulier pourrait entraîner une augmentation des dépenses liées aux activités de ECRED et la nécessité de consacrer des ressources supplémentaires du Sponsor à ces obligations réglementaires de *reporting* et de conformité, ce qui pourrait réduire le rendement global des Porteurs de Parts et avoir un effet négatif sur la capacité de l'ECRED à atteindre son objectif d'investissement avec efficacité.

En outre, plusieurs organismes nationaux, fédéraux, et locaux ont examiné le rôle des agents de placement, des apporteurs d'affaires et d'autres prestataires de services similaires dans le cadre des

investissements réalisés par des régimes de retraite publics et d'autres entités similaires, en ce compris des enquêtes et des demandes d'information, et à cet égard, de nouvelles règles et réglementations et/ou des propositions de règles et réglementations proposées en la matière pourraient accroître le risque que le Sponsor et ses filiales soient exposés à des réclamations et à des actions en justice qui pourraient avoir pour conséquence qu'un Porteur de Parts doive se retirer de ECRED. A ce sujet, Blackstone peut être tenue de fournir certaines informations concernant certains investisseurs de ECRED aux organes de régulation afin de se conformer aux lois et réglementations applicables, en ce compris le FCPA.

En outre, certains membres et représentants syndicaux se sont lancés dans une campagne visant les sociétés d'investissement privées sur une multitude de sujets d'intérêt pour les syndicats. À mesure que les fonds d'investissement privés et autres gestionnaires d'actifs alternatifs deviennent des participants toujours plus influents sur les marchés financiers aux Etats-Unis et dans le monde et dans l'économie mondiale en général, ce secteur a récemment fait l'objet de critiques de la part de certains politiciens, organismes de contrôle et observateurs du marché. La récente perception négative de cette industrie dans certains pays pourrait rendre plus difficile pour les fonds sponsorisés par des sociétés d'investissement privées, comme ECRED, de faire des offres et de réaliser des investissements avec succès.

En tant que gestionnaire mondial d'actifs alternatifs cotés en bourse dont le large éventail d'activités comprend la gestion de fonds de capital investissement directs et secondaires, de fonds spéculatifs, de fonds immobiliers (investissant en capitaux propres et dettes), de fonds de dette, de fonds « opportunistes », de fonds communs de placement et d'autres fonds et produits d'investissement, Blackstone est occasionnellement exposée à des litiges et à des réclamations liés à ses activités, ainsi qu'à des procédures initiées par les pouvoirs publics et/ou réglementaires, des enquêtes, des investigations et/ou des procédures. Certains aspects réglementaires, contentieux et autres questions similaires sont divulgués dans (i) les dépôts auxquels Blackstone est soumise en tant qu'entreprise cotée (en ce compris, notamment, ses rapports actuels, périodiques et annuels sur les formulaires dits « *Form 8-K* », « *Form 10-Q* » et « *Form 10-K* ») et dans les dépôts du Sponsor sur le formulaire dit « *Form ADV* », lesquels peuvent être consultés via le site internet de la SEC (www.sec.gov), et (ii) les documents mis à disposition sur le site de Blackstone dans lequel figurent les informations à destination des investisseurs. Ces informations divulguées dans les documents publics de Blackstone ou du Sponsor ou qui sont mises à la disposition des Porteurs de Parts d'une autre manière, en ce compris en les publiant sur le site de Blackstone dans lequel figurent les informations à destination des investisseurs, sont intégrées aux présentes par renvoi dans la mesure applicable, en ce compris en ce qui concerne les litiges, les enquêtes, les règlements transactionnels et les procédures similaires. Blackstone est soumise à une réglementation exhaustive, qui comprend des examens récurrents, par des organes publics et d'auto-régulation dans les juridictions dans lesquelles elle opère à travers le monde. Ces autorités disposent de pouvoirs réglementaires gouvernant de nombreux aspects des services financiers, et notamment celui d'accorder et, dans des circonstances particulières, d'annuler, les autorisations d'exercer certaines activités. Bon nombre de ces autorités, en ce compris les agences gouvernementales et des organismes d'auto-réglementation américains et non américains, ainsi que les autorités boursières américaines nationales, sont également habilitées à mener des enquêtes et des procédures administratives pouvant entraîner des amendes, des suspensions de personnel, des changements de politiques, de procédures ou de communication d'informations ou d'autres sanctions, en ce compris des interdictions, des mises en demeure, la suspension de l'habilitation ou la radiation d'un courtier ou d'un conseiller en placement, ou l'introduction d'une action civile ou pénale à l'encontre de Blackstone ou de son personnel. Par ailleurs, la SEC s'est concentrée, plus précisément, sur le secteur des investissements alternatifs. Parmi les activités de contrôle prioritaires de la SEC, il y a notamment la cohérence des informations fournies par les entreprises d'investissement alternatif en ce qui

concerne leurs pratiques réelles, le respect de leurs obligations fiduciaires (y compris en période de volatilité du marché), la perception de commissions et l'affectation des dépenses par les entreprises d'investissement alternatives, leurs pratiques de commercialisation et d'évaluation, l'attribution des opportunités d'investissement, la divulgation des conflits d'intérêts et des risques, les politiques et procédures, le respect des règles récemment adoptées par la SEC et d'autres conflits d'intérêts.

Blackstone fait régulièrement l'objet de demandes d'information et d'enquêtes informelles ou formelles de la SEC et d'autres autorités de régulation, avec lesquelles elle coopère régulièrement et, dans le contexte actuel, même les pratiques historiques qui ont été examinées précédemment sont en cours de révision. Même si une enquête ou une procédure n'a pas donné lieu à une sanction, ou si le montant de la sanction imposée à Blackstone ou à son personnel par un organisme de régulation est faible, la publicité négative liée à l'enquête, à la procédure ou à l'imposition de ces sanctions pourrait nuire à Blackstone et à ECRED. Bien qu'il soit difficile de prédire l'impact éventuel de ce qui précède, rien ne garantit que ce qui précède, qu'il s'applique à ECRED spécifiquement ou aux fonds de capital-investissement sous-jacents dans lesquels ECRED investit en général, n'ait pas un effet négatif important sur ECRED et sa capacité à atteindre ses objectifs d'investissement.

Lois, réglementations et politiques « pay-to-play ». Compte tenu des polémiques et d'incidents particulièrement médiatisés concernant des gestionnaires de fonds, un certain nombre d'États et de caisses de retraite municipales ont adopté des lois, des réglementations ou des politiques dites « *pay-to-play* » interdisant ou limitant les paiements, ou imposant la déclaration des paiements, versés à des agents publics (et/ou certains contacts avec des agents publics) par des personnes physiques ou morales qui cherchent à faire affaire avec des entités publiques, en ce compris les investissements par des fonds de pension publics. La SEC a également adopté des règles qui, entre autres, interdisent à tout conseiller en investissement de fournir des services de conseil à titre onéreux concernant un investisseur dans des régimes publics pendant une durée de deux ans après que le conseiller ou certains de ses dirigeants ou salariés ont versé une contribution politique à certains représentants élus ou candidats. Le non-respect de ces lois, réglementations ou politiques « *pay-to-play* » par BXCI, le Sponsor, ou leurs salariés ou sociétés affiliées respectifs, pourrait avoir des répercussions défavorables sur ECRED, en constituant, par exemple, un motif de retrait pour l'investisseur dans les régimes publics concernés.

Risques Juridiques, Fiscaux et Réglementaires. La capacité de ECRED à atteindre ses objectifs d'investissement et à mener ses activités repose sur des lois et des réglementations susceptibles d'être modifiées par des mesures législatives, judiciaires ou administratives. Les mesures législatives, judiciaires ou administratives futures pourraient nuire à la capacité de ECRED à atteindre ses objectifs d'investissement et à mener ses activités. Les effets d'évolutions réglementaires pourraient également être indirects. Le cadre réglementaire des fonds d'investissement évolue et les changements apportés à la réglementation des fonds d'investissement peuvent avoir une incidence négative sur la valeur des Investissements détenus par ECRED et sur la capacité de ECRED à utiliser efficacement ses stratégies d'investissement et de négociation (*trading*). Un contrôle plus soutenu et la législation nouvellement proposée applicable aux fonds d'investissement et à leurs *sponsors* peuvent également imposer de lourdes charges administratives à BXCI et monopoliser du temps et la distraire des activités de gestion de portefeuille. En outre, et compte tenu de l'évolution du contexte réglementaire mondial, ECRED peut être tenue de s'enregistrer en vertu de certaines lois et réglementations étrangères et peut devoir engager des représentants ou autres agents dans certaines juridictions afin de pouvoir commercialiser les Parts auprès d'investisseurs potentiels. ECRED peut également être tenue de mettre en œuvre des politiques et procédures spécifiques afin de se conformer à certaines obligations réglementaires. L'élaboration et la mise

en œuvre de ces politiques et procédures peuvent nécessiter des ressources importantes, ce qui pourrait avoir un impact négatif sur les rendements des investisseurs. L'effet de tout changement réglementaire futur affectant ECRED et/ou l'une de ses Entités Parallèles pourrait être conséquent et défavorable. En outre, les marchés des valeurs mobilières et des contrats à terme sont soumis à des lois, réglementations et des obligations en matière de marge globales. La CSSF, la SEC, l'AMF et les autres organes de régulation et d'auto-régulation et les bourses sont en droit de prendre des mesures exceptionnelles en cas d'urgence sur le marché. La réglementation des opérations sur les produits dérivés et des fonds qui se livrent à de telles opérations est un domaine du droit en pleine évolution, qui est modelé par l'action de l'exécutif et du pouvoir judiciaire.

Risque d'évolution de la législation. Au-delà des risques liés aux agréments réglementaires, il convient de noter que les contreparties ou organismes publics, dont le CSSF, mettent en œuvre, modifier ou renforcer la réglementation des activités d'Entités de Portefeuille, ou mettent en œuvre des lois ou une réglementation affectant l'exploitation d'une Entité de Portefeuille, hors tout droit contractuel dont celle-ci pourrait disposer. Une Entité de Portefeuille ou un Investissement pourrait également être affecté de manière significative et défavorable du fait d'une évolution législative ou réglementaire ou d'interprétations judiciaires ou administratives des lois et réglementations en vigueur imposant des obligations plus strictes ou une application plus large sur cette Entité de Portefeuille ou cet Investissement. Les Etats disposent d'une grande marge de manœuvre dans la mise en œuvre de la réglementation, en ce compris par exemple la possibilité de lever des taxes pesant sur les revenus générés par une Entité de Portefeuille ou provenant de celle-ci ou la possibilité d'augmenter de telles taxes, ou la possibilité de lever ou augmenter des taxes sur les profits comptabilisés par ECRED issus de son investissement dans une telle Entité de Portefeuille, ce qui pourrait avoir une incidence sur l'activité de l'Entité de Portefeuille ainsi que sur le rendement des investissements d'ECRED.

A cet égard, les investisseurs potentiels doivent prendre conscience du fait que les résultats des élections présidentielles et d'autres élections, récents comme à venir, sont générateurs d'incertitude quant aux régimes juridique, fiscal et réglementaire dans lesquels ECRED et ses Entités de Portefeuille, ainsi que BXCI et ses affiliés, évolueront. Tout changement significatif, entre autres choses, de la politique économique (notamment en ce qui concerne les taux d'intérêt et le commerce extérieur), de la réglementation du secteur de la gestion d'actifs, du droit fiscal, de la politique d'immigration et/ou des programmes de prestations publiques pourrait avoir un impact négatif important sur ECRED et ses Investissements.

Réforme fiscale aux États-Unis. Des projets de loi ont été proposés par le passé, qui pourraient entraîner des augmentations significatives des impôts et apporter d'autres modifications diverses aux règles fiscales des États-Unis. Il n'est pas certain qu'une législation ayant un impact sur les règles fiscales américaines soit promulguée ou, si elle l'est, quelle forme elle prendrait, et il n'est pas certain non plus que des mesures réglementaires ou administratives puissent affecter les règles fiscales américaines. L'impact de toute modification fiscale potentielle sur un investissement dans ECRED est incertain. Il est conseillé aux investisseurs potentiels de consulter leurs propres fiscalistes concernant les éventuelles modifications des lois fiscales, leur impact sur leur investissement dans ECRED et leur impact sur ECRED et sur tout investissement potentiel.

Conformité avec la Directive AIFM. La Directive AIFM impose des exigences aux sociétés de gestion qui commercialisent des fonds alternatifs auprès d'investisseurs professionnels (ou d'autres investisseurs, dans la mesure où cela est autorisé) au sein de l'EEE ou du Royaume-Uni et/ou qui gèrent des fonds alternatifs au sein de l'EEE ou du Royaume-Uni. La Société de Gestion est une filiale du Gestionnaire

Délégué. Le Gestionnaire Délégué conserve le contrôle de la gestion du portefeuille tout au long du processus, car le gestionnaire de fonds alternatifs lui délègue ses fonctions de gestion de portefeuille. Les conditions et la structure d'ECRED ou de toute autre Entité Parallèle peuvent différer de celles des Entités Parallèles pour des raisons juridiques, fiscales, réglementaires, comptables, de conformité, de structuration ou autres. La mise en œuvre de la Directive AIFM pourrait exposer le Sponsor à des exigences réglementaires contradictoires aux Etats-Unis et dans l'EEE et ses Etats membres et au Royaume-Uni. Il convient de noter que la portée et les exigences futures de la Directive AIFM restent incertaines et sont susceptibles d'être modifiées à la suite de la publication de nouvelles orientations nationales et/ou de l'EEE concernant la Directive AIFM, de la promulgation d'une nouvelle législation secondaire de l'EEE et/ou de l'introduction d'une nouvelle législation nationale de mise en œuvre dans les Etats membres de l'EEE concernés ou au Royaume-Uni. Il convient également de noter que, bien que la date limite de transposition de la Directive AIFM, en droit national dans les États membres de l'EEE soit dépassée, un petit nombre d'États membres de l'EEE n'ont pas encore pleinement transposé la Directive AIFM en droit national et, par conséquent, il existe une incertitude importante quant aux règles relatives à l'offre d'intérêts aux investisseurs dans ces États membres de l'EEE pendant la période intermédiaire entre la date prévue pour la mise en œuvre de la Directive (par exemple 22 juillet 2013) et la mise en œuvre effective de la Directive AIFM dans le droit national de ces États membres. Cette incertitude pourrait affecter la capacité du gestionnaire à se conformer aux règles relatives à l'offre d'intérêts dans ces États membres de l'EEE au cours de cette période intermédiaire.

La Société de Gestion est soumise à toutes les exigences de la Directive AIFM, telles que les règles relatives à la rémunération, les exigences minimales de capital réglementaire, les restrictions sur l'utilisation de l'effet de levier, les exigences relatives à la liquidité, la gestion des risques, l'évaluation des actifs, les exigences de notification et de divulgation en relation avec l'acquisition de sociétés non cotées ou d'émetteurs, et les restrictions sur certaines distributions, réductions de capital et réductions d'actions en ce qui concerne les sociétés du portefeuille (les « règles anti-dépouillement d'actifs »), etc. La Directive AIFM pourrait avoir un effet négatif indirect sur les activités d'ECRED en affectant la gamme de stratégies d'investissement qu'ECRED est en mesure de mettre en œuvre pour rester conforme aux règles anti-dépouillement d'actifs. En tant que délégué chargé de la gestion du portefeuille d'un gestionnaire de fonds d'investissement alternatif autorisé, le Gestionnaire Délégué sera soumis à des exigences de rémunération similaires à celles applicables à la société de gestion de fonds d'investissement alternatif. Toute modification nécessaire des structures et pratiques de rémunération pourrait compliquer le recrutement et la fidélisation du personnel clé par le Gestionnaire Délégué, ce qui pourrait affecter ECRED. Le maintien du rôle du Gestionnaire Délégué à l'égard d'ECRED dépendra du maintien en vigueur de l'accord de délégation décrit ci-dessus. En outre, il existe un risque de conflits d'intérêts entre le Gestionnaire Délégué (dans son rôle à l'égard de toute Entité Parallèle et dans son rôle de gestionnaire de portefeuille d'ECRED) et la société de gestion de fonds alternatif (dans son rôle de gestionnaire de fonds d'investissement alternatif d'ECRED). ECRED supportera (au prorata avec toute entité parallèle sur la base des engagements de capital, du capital investi ou du capital disponible, selon le cas, ou d'une manière différente si le Sponsor détermine de bonne foi que cela est plus équitable ou approprié dans les circonstances) les coûts et les dépenses de conformité avec la Directive AIFM et toute réglementation connexe, y compris les coûts et dépenses liés à la collecte et au calcul des données et à la préparation des rapports réguliers à déposer auprès des autorités compétentes dans les Etats membres de l'EEE, en Suisse et/ou au Royaume-Uni, en plus d'autres questions liées uniquement à la commercialisation et aux questions réglementaires relatives aux Etats membres de l'EEE, à la Suisse et/ou au Royaume-Uni qui, autrement, s'appliqueraient uniquement à ECRED.

La Directive AIFM vise à réglementer les activités des sociétés de gestion et à leur interdire de gérer des fonds alternatifs ou de commercialiser des parts, des unités ou des intérêts de ces fonds, à moins qu'une autorisation ne leur soit accordée par leurs autorités de surveillance. En vertu de la Directive AIFM, afin de maintenir cette autorisation et d'assurer la conformité avec la Directive AIFM et toute condition supplémentaire imposée par les Etats membres de l'EEE ou le Royaume-Uni, dans chaque cas dans la mesure où ECRED est commercialisée dans ces juridictions, la Société de Gestion pourrait encourir des coûts supplémentaires, qui seront supportés par ECRED et/ou ses Entités Parallèles conformément à ce qui précède.

En conséquence, les Porteurs de Parts supporteront indirectement les coûts de la Société de Gestion pour se conformer à la Directive AIFM et à toute exigence supplémentaire imposée par l'Autorité européenne des marchés financiers ou les États membres individuels, la Suisse ou le Royaume-Uni. Des exigences et des coûts de conformité supplémentaires (y compris en ce qui concerne les obligations d'information) pourraient être imposés au gestionnaire au fur et à mesure que les autorités réglementaires mettent en œuvre la Directive AIFM et que les meilleures pratiques se développent. Il est difficile de prévoir l'étendue de l'impact de la Directive AIFM sur ECRED et le Sponsor. Le Sponsor surveillera la situation et se réserve le droit d'adopter les dispositions qu'il juge nécessaires ou souhaitables pour se conformer à toute exigence applicable de la Directive AIFM, y compris en effectuant tout dépôt pertinent afin d'être en mesure de commercialiser des intérêts auprès d'investisseurs professionnels dans l'EEE ou au Royaume-Uni.

Suite au départ du Royaume-Uni de l'UE, la Société de Gestion n'est plus en mesure de s'appuyer sur le passeport de commercialisation de la Directive AIFM pour commercialiser des participations dans ECRED auprès d'investisseurs au Royaume-Uni. La Société de Gestion commercialisera ECRED auprès d'investisseurs britanniques dans le cadre du régime national de placement privé du Royaume-Uni et sera une société de gestion non britannique (telle que ce terme est défini dans le Handbook of Rules and Guidance de la Financial Conduct Authority britannique, tel que modifié (le « **FCA Handbook** »)), ECRED étant un FIA non britannique (tel que ce terme est défini dans le FCA Handbook), soumis aux obligations de la Directive AIFM telle que mise en œuvre dans le droit national britannique conformément aux Alternative Investment Fund Managers Regulations 2013 (tels que modifiés, y compris par les Alternative Investment Fund Managers (Amendment etc.) (EU Exit) Regulations 2019) (la « **UK AIFMD** »).

Il convient de noter que le champ d'application, les exigences, l'interprétation et l'application de la Directive AIFM restent incertains et continuent de se développer en ce qui concerne l'EEE et le Royaume-Uni. La Directive AIFM est susceptible d'être modifiée à la suite de la publication de nouvelles orientations nationales et/ou de l'Autorité européenne des marchés financiers (**« ESMA** ») concernant la Directive AIFM, de l'adoption d'une nouvelle législation secondaire et/ou de l'introduction d'une nouvelle législation nationale de mise en œuvre dans les États membres de l'EEE concernés ou au Royaume-Uni. En outre, des divergences peuvent apparaître entre la Directive AIFM telle qu'elle est mise en œuvre dans l'EEE et au Royaume-Uni, ce qui peut entraîner des coûts de mise en conformité supplémentaires pour ECRED.

Distribution transfrontalière de fonds. Depuis le 2 août 2021, ECRED relève du champ d'application de la directive 2019/1160 UE et du nouveau règlement 2019/1156 UE concernant la distribution transfrontalière de fonds (ensemble, les « **Règles CBDF** »), puisque ECRED est géré par un AIFM établi dans l'EEE. Les Règles CBDF modifient la Directive AIFM et visent à harmoniser la réglementation des distributions des FIA dans l'ensemble des Etats membres de l'EEE, notamment en imposant des règles aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs de l'UE (incluant la Société de Gestion) concernant la pré-commercialisation et des obligations plus contraignantes sur le contenu et le format des communications publicitaires et des procédures de dé-notification.

Dans le cadre des règles relatives à la pré-commercialisation énoncées dans les Règles CBDF, la Société de Gestion sera tenue : (i) de notifier aux autorités compétentes de son Etat membre d'origine au sein de l'EEE les activités de pré-commercialisation réalisées (distinctement des notifications de commercialisation requises en vertu de la Directive AIFM susmentionnée), et (ii) de s'assurer que tout document de pré-commercialisation envoyé aux investisseurs de l'EEE respectera les exigences des Règles CBDF, telles que mises en œuvre dans les Etats membres de l'EEE concernés.

Il est difficile de prévoir l'impact global des Règles CBDF. Il se peut qu'elles aient un impact négatif sur ECRED du fait de la charge réglementaire accrue pesant sur la Société de Gestion, pour permettre à cette dernière de respecter les obligations supplémentaires en matière de notification et de contenu des communications publicitaires décrites ci-dessus et, en particulier, pour s'assurer du respect des paramètres de pré-commercialisation imposés par les Règles CBDF. Tout cela peut varier entre les différents Etats membres de l'EEE. Les Règles CBDF ne s'appliquent pas au Royaume-Uni, suite au retrait de ce pays de l'Union Européenne.

AIFMD II. En novembre 2021, la Commission européenne a publié sa proposition législative de directive (dite « **AIFMD II** ») modifiant la Directive AIFM. AIFMD II a été publiée au Journal officiel le 26 mars 2024 et est entrée en vigueur le 15 avril 2024. Les mesures qu'elle introduit seront applicables à compter du 16 avril 2026, à l'exception de dispositions transitoires spécifiques susceptibles de s'appliquer dans certains cas.

Les dispositions introduites par AIFMD II sont susceptibles d'avoir des effets significatifs et substantiels sur les opérations, la structure, les stratégies d'investissement et la conformité réglementaire des fonds gérés ou commercialisés au sein de l'Union européenne, y compris le Fonds.

AIFMD II introduit de nouvelles exigences, renforcées, applicables aux gestionnaires de FIA exerçant des activités d'octroi de prêts en tant qu'Investissements, incluant notamment des obligations de rétention des risques pour certains prêts octroyés puis transférés à des tiers, des restrictions visant les stratégies d'octroi de prêts conçues principalement en vue de leur distribution, ainsi que des interdictions de consentir des prêts à l'AIFM, à son personnel, à ses délégataires, au dépositaire et à certaines entités du groupe (sous réserve d'exceptions limitées). Conformément aux articles 15(4), points a) et c), de la Directive AIFM, une limite de concentration par emprunteur s'applique à ECRED Master FCP, fixée à 20 % de son capital, sur une base agrégée, à l'égard de tout emprunteur constituant une entreprise financière, un FIA ou un OPCVM (tels que définis à l'article 15(4 bis), de la Directive AIFM). Il convient de se reporter aux stipulations du présent Document d'Information pour toute autre limite de concentration par emprunteur susceptible de s'appliquer à ECRED Master FCP.

Il subsiste une incertitude quant à la définition exacte d'un « FIA Octroyant des Prêts » au titre d'AIFMD II et, en l'absence d'orientations réglementaires, la qualification d'un fonds d'investissement alternatif en tant que « FIA octroyant des prêts » relève de l'appréciation de l'AIFM, agissant de manière raisonnable dans le cadre des paramètres fixés par AIFMD II.

L'AIFM a déterminé qu'ECRED Master FCP relève de la qualification de FIA Octroyant des Prêts. ECRED Master FCP sera réputé se conformer aux exigences supplémentaires en matière d'effet de levier applicables aux fonds qualifiés de FIA Octroyant des Prêts jusqu'au 16 avril 2029, sous réserve de certaines conditions telles que précisées à la Section X : « Considérations réglementaires et fiscales – Effet de levier au titre de la Directive AIFM ».

Bien que le texte définitif d'AIFMD II soit adopté, des incertitudes subsistent quant à son interprétation, aux orientations et à sa mise en œuvre par les États membres, susceptibles de conduire à une fragmentation réglementaire ou à une application non harmonisée, lesquelles devront être suivies avec attention. Les évolutions réglementaires en cours, y compris d'éventuelles modifications ultérieures, pourraient accroître la complexité et le coût liés à la conformité. ECRED Master FCP pourrait être tenu d'adapter ses opérations commerciales, ses stratégies de portefeuille, ses contrôles internes et ses dispositifs de gouvernance en réponse à AIFMD II.

Par ailleurs, bien qu'AIFMD II prévoie certaines dispositions transitoires, les portefeuilles existants pourraient néanmoins être tenus de se conformer aux nouvelles exigences de manière accélérée si les conditions applicables ne sont pas remplies, ou si les futures orientations réglementaires ou pratiques de supervision divergent des interprétations retenues par l'AIFM.

AIFMD II étend de manière significative les obligations d'information tant à l'égard des autorités compétentes que des investisseurs, incluant notamment des rapports périodiques et annuels relatifs aux portefeuilles de prêts, aux frais, charges, dispositifs de délégation et activités de commercialisation dans chaque État membre. Ce renforcement de la transparence est susceptible d'accroître la charge administrative et les Frais du Fonds, de nécessiter des investissements supplémentaires en systèmes et en ressources humaines, et d'exposer ECRED Master FCP à un contrôle accru ainsi qu'à un risque réputationnel potentiel.

En outre, AIFMD II impose de nouvelles exigences aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs gérant des FIA de type ouvert en matière de sélection, de calibrage, d'activation et de désactivation des outils de gestion de la liquidité, ainsi que des politiques y afférentes, afin de faire face aux pressions de rachat en conditions de marché dégradées et de mieux protéger les investisseurs.

Il est difficile d'anticiper l'impact complet des exigences nouvelles ou modifiées introduites par AIFMD II (y compris celles susceptibles d'être prévues par des actes délégués). L'extension des obligations réglementaires résultant d'AIFMD II pourrait nécessiter des adaptations substantielles des programmes de conformité, des systèmes, de la documentation et des dispositifs de gouvernance. Tout manquement à AIFMD II est susceptible d'entraîner des mesures de sanction, des amendes, une atteinte à la réputation ou des limitations à la capacité d'ECRED Master FCP d'opérer ou d'être commercialisé au sein de l'Union européenne.

En conséquence, AIFMD II est susceptible d'accroître les coûts d'exploitation, d'imposer des contraintes structurelles ou d'investissement, ou d'affecter défavorablement la performance d'ECRED Master FCP. Aucune assurance ne peut être donnée quant au fait que la stratégie d'investissement, les rendements ou la position concurrentielle d'ECRED Master FCP ne seront pas affectés négativement par les évolutions réglementaires actuelles ou futures. Certains concurrents de ECRED Master FCP pourraient ne pas être soumis à des exigences réglementaires comparables, ce qui pourrait placer ECRED Master FCP dans une situation de désavantage concurrentiel.

Différentes caractéristiques et conditions d'investissement au sein des diverses entités ECRED. Les investisseurs doivent noter que le Sponsor a formé des Entités Parallèles aux côtés d'ECRED Master FCP et peut former d'autres Entités Parallèles à l'avenir. Ces Entités Parallèles peuvent être soumises à des exigences juridiques, fiscales, réglementaires, comptables, de conformité, de structuration ou autres différentes de celles applicables à ECRED Master FCP. Ces Entités Parallèles peuvent également avoir des objectifs et/ou des stratégies d'investissement qui diffèrent des objectifs et stratégies d'investissement

d'ECRED Master FCP, et ces différentes exigences, objectifs et/ou stratégies peuvent signifier que ces Entités Parallèles ont des restrictions d'investissement différentes, des structures de frais différentes, des politiques de distribution différentes et des exigences de liquidité différentes de celles d'ECRED Master FCP, ce qui pourrait avoir un impact négatif sur les actifs sous-jacents d'ECRED Master FCP et sur les investisseurs d'ECRED Master FCP, d'une manière qui n'aurait pas été le cas si de telles Entités Parallèles n'avaient pas été constituées.

Les changements législatifs et/ou réglementaires applicables aux Entités Parallèles, aux distributeurs et/ou aux investisseurs d'une telle Entité Parallèle peuvent nécessiter des modifications des conditions (y compris, sans s'y limiter, les conditions de liquidité), des objectifs d'investissement, de la stratégie et des restrictions et de la composition du portefeuille et/ou des limites de l'effet de levier ou d'autres aspects opérationnels de cette Entité Parallèle et/ou une restructuration de cette Entité Parallèle et/ou de la structure ECRED dans son ensemble (y compris, sans s'y limiter, par le biais d'une restructuration de la structure de détention des actifs sous-jacents détenus par cette Entité Parallèle et/ou par le biais d'une cession partielle ou totale des actifs détenus par cette Entité Parallèle (que ce soit à une autre entité ECRED ou à un Autre Client)). Le Sponsor disposera d'un large pouvoir discrétionnaire pour déterminer comment assurer la conformité d'une Entité Parallèle avec les changements législatifs et/ou réglementaires et toute modification et/ou restructuration nécessaire ou souhaitable pour se conformer à un tel changement législatif et/ou réglementaire peut avoir un effet négatif important sur cette Entité Parallèle, ses investisseurs et/ou toute autre entité ECRED et ses investisseurs (y compris ECRED Master FCP) et peut donner lieu à des conflits d'intérêts entre le Sponsor et ses affiliés, et rien ne garantit que ces conflits d'intérêts seront résolus d'une manière favorable à : (i) ECRED ; (ii) les investisseurs dans une entité ECRED spécifique ; (iii) les investisseurs dans une classe d'intérêt spécifique d'une entité ECRED concernée ; ou (iv) tout investisseur individuel d'ECRED. Enfin, les coûts et dépenses associés à ces amendements et/ou à la restructuration de toute Entité Parallèle peuvent être répartis et supportés uniquement par les investisseurs participant à cette Entité Parallèle ou être répartis entre ECRED Feeder SICAV, ECRED Master FCP, ECRED Aggregator et toute Entité Parallèle, tel que déterminé par le Sponsor à sa discrétion raisonnable.

Fonds de crédit. Les fonds de crédit ont fait l'objet d'une attention réglementaire croissante au niveau international et régional. Dans la mesure où ECRED est engagée dans une activité de prêt, elle peut être soumise à des restrictions sur ses activités et être obligée de se conformer aux exigences réglementaires en matière d'information et de divulgation conformément à la Directive AIFM II et/ou à d'autres initiatives réglementaires futures. Cela peut avoir un impact sur les activités et/ou les rendements d'ECRED, entraîner des coûts et des dépenses supplémentaires, et/ou nécessiter l'engagement de ressources supplémentaires.

Règlementation de la finance de l'ombre (shadow banking). Les autorités de contrôle et les institutions intergouvernementales, en ce compris le Conseil de stabilité financière (*Financial Stability Board*) et le Fonds monétaire international (*International Monetary Fund*), s'intéressent de plus en plus à l'intermédiation financière non bancaire (également appelée « *shadow banking* »). Ces termes désignent généralement l'intermédiation de crédit par des entités et dans le cadre d'activités extérieures au système bancaire réglementé. Le Conseil de stabilité financière a publié de nombreux rapports recommandant de renforcer le contrôle et la réglementation de l'intermédiation financière non bancaire en Europe, notamment en prenant des mesures pour définir le périmètre de l'intermédiation financière non bancaire et en proposant des principes directeurs généraux pour un cadre de contrôle et de réglementation. Bien qu'il soit difficile à ce stade de prédire la portée de toute nouvelle réglementation, si, pendant la durée de vie

d'ECRED, une telle réglementation devait étendre à ECRED les obligations réglementaires et de contrôle actuellement applicables aux banques, comme les normes en matière de capital et de liquidité, les coûts réglementaires et opérationnels y afférents pourraient avoir un impact négatif sur la mise en œuvre de la stratégie d'investissement d'ECRED et sur les rendements d'ECRED et pourraient devenir prohibitifs pour les Investissements d'ECRED. Voir aussi « *AIFMD II* » ci-dessus.

Inscription en vertu du U.S. Commodity Exchange Act. L'inscription auprès du CFTC en tant que « exploitant du pool de marchandises » (*commodity pool operator* ou « **CPO** ») ou toute modification des opérations d'ECRED nécessaire au maintien de la capacité du Gestionnaire Délégué à se prévaloir d'une exemption d'inscription pourrait nuire à la capacité d'ECRED à mettre en œuvre son programme d'investissement, à mener ses activités et/ou à atteindre ses objectifs et faire peser sur ECRED certains frais, dépenses et charges administratives supplémentaires. En outre, toute décision du Gestionnaire Délégué de cesser ou de limiter la détention ou l'investissement dans des intérêts susceptibles d'être considérés comme des « intérêts de base » (*commodity interests*) afin de se conformer à la réglementation du CFTC pourrait avoir un effet défavorable significatif sur la capacité d'ECRED à réaliser ses objectifs d'investissement et à couvrir les risques associés à ses activités. Le *Commodity Exchange Act* fournit également certaines protections aux investisseurs en imposant certaines obligations de divulgation, d'information et de tenue de registres à un opérateur de pool de matières premières enregistré. Toutefois, étant donné que le Sponsor n'est pas enregistré (et ne prévoit pas actuellement de s'enregistrer) auprès de la CFTC en tant que CPO pour ECRED, contrairement à un CPO enregistré, le Gestionnaire Délégué n'est pas tenu de remettre aux investisseurs un document d'information conforme à la CFTC ou un rapport annuel certifié satisfaisant aux exigences des règles de la CFTC applicables aux CPO enregistrés.

Règlement sur les infrastructures de marché européen. Le 16 août 2012, le Règlement européen sur les infrastructures de marché (UE) n°648/2012 (« **EMIR** ») est entré en vigueur. Pour ce facteur de risque, le terme « EMIR » fait référence à la version d'EMIR intégrée (ou « *onshored* ») au droit national du Royaume-Uni consécutivement à la sortie du Royaume-Uni de l'Union européenne. EMIR a introduit certaines exigences en matière de contrats dérivés, qui s'appliquent principalement aux « contreparties financières » (« **FC** ») telles que les entreprises d'investissement, comme ECRED, agréées par l'UE/le RU (selon le cas), les établissements de crédit, les sociétés d'assurance, OPCVM et fonds d'investissement alternatifs gérés par des gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs agréés par l'UE/le RU (selon le cas), et aux « contreparties non financières » (« **NFC** ») qui sont des Entités établies dans l'UE qui ne sont pas des contreparties financières. Les NFC dont les transactions sur contrats dérivés de gré à gré (« **OTC** ») dépassent les seuils de compensation prescrits d'EMIR (« **NFC+** ») sont généralement soumises à des exigences plus strictes en vertu d'EMIR que les NFC dont les transactions en contrats dérivés de gré à gré ne dépassent pas ces seuils de compensation (en ce compris parce que ces contrats sont exclus du calcul des seuils car ils ont été conclus afin de réduire les risques directement liés à l'activité commerciale ou à l'activité de financement de la NFC).

De manière générale, les exigences d'EMIR en ce qui concerne les contrats sur dérivés sont : (i) la compensation obligatoire des contrats sur dérivés OTC déclarés soumis à l'obligation de compensation ; (ii) les techniques d'atténuation des risques pour les contrats dérivés OTC non compensés (par ex., via l'échange ou la ségrégation des sûretés) ; et (iii) les obligations de déclaration et de tenue de registres pour tous les contrats sur dérivés. ECRED est considéré comme un FC dans le cadre de l'EMIR.

EMIR a été modifié par le Règlement (UE) 2019/834 du Parlement européen et du Conseil (la « **Révision d'EMIR** ») qui est entré en vigueur le 17 juin 2019. La Révision d'EMIR a élargi la définition de FC pour tenir compte des fonds d'investissement alternatifs de l'UE (« **FIA** ») (indépendamment de la localisation

du gestionnaire de fonds d'investissement alternatifs) et, le cas échéant, de leurs gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs dans l'UE, en plus, comme dans la définition initiale, des FIA (quelle que soit leur localisation) auprès d'un gestionnaire de fonds d'investissement alternatif agréé ou enregistré.

La Révision d'EMIR impacte également la classification d'un FIA (comme ECRED) hors UE avec un gestionnaire de fonds d'investissement alternatifs hors UE. À l'origine, ces FIA hors UE étaient classés comme des entités de pays tiers qui seraient des NFC si elles étaient établies dans l'UE. Toutefois, à compter du 17 juin 2019, les FIA hors UE avec des gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs hors UE seront reclassés en tant qu'entités de pays tiers qui seraient des contreparties financières si elles étaient établies dans l'UE. Les dates d'entrée en vigueur de l'obligation de compensation varient en fonction de la classe d'actifs en question et sont en grande partie toutes introduites progressivement, à l'exception des extensions limitées disponibles dans le cadre du REFIT EMIR dans certaines circonstances.

ECRED, en tant que FC au sens d'EMIR, sera soumise à l'obligation de marge, à moins qu'elle ne puisse se prévaloir de certaines exemptions. Si ECRED est une entité FC+ au sens d'EMIR, elle sera également soumise à l'obligation de compensation.

ECRED peut conclure des contrats dérivés de gré à gré en utilisant un véhicule de détention d'actifs ou de couverture. Dans la mesure où elle le fait, l'obligation de compensation et l'exigence de marge s'appliqueront probablement aussi à ce véhicule lorsque : (i) le véhicule est un FC au sens de l'EMIR et l'activité de son groupe en matière de dérivés dépasse un ou plusieurs des seuils de compensation susmentionnés ; (ii) le véhicule est un NFC au sens de l'EMIR et l'activité en matière de dérivés autres que de couverture des parties non financières de son groupe dépasse un ou plusieurs des seuils de compensation susmentionnés ; ou (iii) le véhicule est l'équivalent dans un pays tiers d'une entité décrite aux points (i) ou (ii) ci-dessus et conclut des contrats avec une entité du champ de l'enquête. Lorsque le véhicule est une NFC ou l'équivalent d'une NFC dans un pays tiers, l'obligation de compensation sera limitée aux contrats dérivés dans les catégories d'actifs pour lesquelles le seuil de compensation est dépassé.

Si ECRED utilise des instruments financiers dérivés, il se conformera aux exigences EMIR applicables.

Le cadre réglementaire et le régime juridique de l'UE/du RU relatifs aux produits dérivés sont établis non seulement par EMIR et par la Révision d'EMIR, mais ils ont été modifiés et complétés par la refonte de la Directive 2014/65/UE concernant les marchés d'instruments financiers (la « **Directive MiFID II** »), les règlements délégués et d'application pris en application de celle-ci, les lois et règlements promulgués par les Etats membres de l'UE pour mettre en œuvre la Directive MiFID II, le Règlement (UE) n°600/2014 (collectivement, avec la Directive MiFID II, « **MiFID II** » et, dans chaque cas, tel qu'intégré dans les lois nationales des États membres de l'EEE et tel qu'intégré et maintenu dans les lois nationales du RU après la sortie du RU de l'UE). En particulier, MiFID II exige que certaines transactions entre FC et NFC+ sur des produits dérivés OTC suffisamment liquides (en ce compris celles soumises aux obligations de compensation obligatoires en vertu d'EMIR) soient effectuées sur une plateforme de négociation répondant aux exigences du régime MiFID II.

Il est difficile de prévoir l'impact total de ces évolutions réglementaires sur ECRED. Les investisseurs potentiels doivent être conscients du fait que les évolutions réglementaires découlant d'EMIR, de la Révision de EMIR et de MiFID II pourraient, à un moment donné, augmenter significativement les coûts de conclusion de contrats sur produits dérivés et pourraient nuire à la capacité d'ECRED à effectuer des transactions sur produits dérivés.

Lois d'autres juridictions dans lesquelles ECRED est commercialisé. Les Parts pourraient être commercialisées dans diverses juridictions outre celles évoquées plus en détail dans le présent Prospectus. Afin de commercialiser les Parts dans certaines juridictions (ou auprès d'investisseurs qui sont citoyens ou résidents de ces juridictions), ECRED, le Sponsor, BXCI, Blackstone ou ses affiliés devront se conformer aux lois et règlements applicables à ces activités. Le respect de ces lois et règlements peut nécessiter, entre autres, de procéder à des notifications ou à des dépôts auprès des autorités compétentes locales, d'enregistrer ECRED, la Société de Gestion, les Gestionnaires Délégués, BXCI, le Sponsor, ses affiliés ou les Parts auprès des autorités compétentes locales ou de se conformer aux restrictions et obligations en matière d'exploitation ou d'investissement, en ce compris en ce qui concerne la réglementation prudentielle. Le respect de ces lois et règlements pourrait limiter la capacité d'ECRED à se saisir d'opportunités d'investissement et pourrait imposer des obligations opérationnelles contraignantes ou contradictoires à ECRED, à la Société de Gestion, aux Gestionnaires Délégués, à BXCI, au Sponsor ou à ses affiliés. Les frais, honoraires et dépenses engagés pour se conformer à ces lois et règlements, en ce compris, notamment, les honoraires d'avocat et les frais et dépenses connexes de dépôt ou d'enregistrement, seront supportés par ECRED et pourraient être importants. En outre, si ECRED, la Société de Gestion, les Gestionnaires Délégués, BXCI, le Sponsor ou ses affiliés ne se conforment pas à ces lois et règlements, l'un d'entre eux ou tous pourraient s'exposer à des amendes ou autres sanctions, dont le coût serait généralement supporté par ECRED.

Exigences de l'UE et du Royaume-Uni en matière de rétention du risque et Règlement sur la Titrisation. Les exigences en matière de rétention du risque et d'audit préalable (les « **Règles de l'UE en matière de Rétention du Risque »**) s'appliquent en vertu de la législation de l'UE affectant différents types d'investisseurs, en ce compris les établissements de crédit, les entreprises d'investissement, les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs agréés (comme la Société de Gestion) et les entreprises d'assurance et de réassurance (ensemble, les « **Porteurs de Parts Concernés** »). Les Règles de l'UE en matière de Rétention du Risque actuelles figurent dans le Règlement (UE) 2017/2402, tel que modifié de temps à autre (le « **Règlement sur la Titrisation** »), qui a abrogé et remplacé les Règles de l'UE en matière de Rétention du Risque antérieures et est entré en vigueur le 1er janvier 2019 (ou sous réserve de certaines dispositions transitoires relatives aux titrisations dont les titres ont été émis avant le 1er janvier 2019). Après la sortie du Royaume-Uni de l'UE et avant le 1er novembre 2024, les exigences en matière de rétention des risques et de diligence raisonnable concernant les opérations de titrisation au Royaume-Uni étaient régies par le Règlement sur la Titrisation tel que transposé et conservé dans les lois nationales du Royaume-Uni en vertu de l'EU (*Withdrawal Act*) 2018 (tel que modifié par l'*European Union (Withdrawal Agreement) Act 2020*) et les *Securitisation (Amendment) (EU Exit) Regulations 2019*. Toutefois, à compter du 1er novembre 2024, les exigences en matière de rétention des risques et de diligence raisonnable concernant les opérations de titrisation au Royaume-Uni (les « **Règles UK en matière de Rétention du Risque** » et, avec les Règles de l'UE en matière de Rétention du Risque, les « **Règles EU/UK en matière de Rétention du Risque** ») sont régies par un nouveau cadre national pour la réglementation des opérations de titrisation (le « **Cadre Titrisation UK** ») en vertu de la loi de 2000 sur les services et marchés financiers (*Financial Services and Markets Act 2000*, tel qu'amendé) (le « **FSMA** »), qui comprend les parties pertinentes de la FSMA ainsi que les *Securitization Regulations 2023* (SI 2024/102) tels qu'amendés, les chapitres pertinents du Rulebook de la PRA et le Securitization Sourcebook du Handbook de la FCA. Entre autres choses, ces exigences limitent les investissements d'un investisseur soumis aux Règles UE/UK en matière de Rétention du Risque (en ce compris la Société de Gestion agissant pour le compte de ECRED) dans des titrisations émises à compter du 1er janvier 2019 (ou des titrisations émises avant cette date mais pour lesquelles de nouveaux titres sont émis à compter du 1er janvier 2019 ou après cette date), à moins que certaines dispositions des Règles de l'UE en matière de Rétention du Risque ne soient respectées, en ce compris que l'initiateur, le sponsor ou le prêteur initial en ce qui concerne la titrisation concernée (**le « Titulaire de Rétention du Risque »**) ait explicitement indiqué qu'il conservera, sans interruption, un intérêt économique net d'au moins 5 %. Les Titulaires de Rétention du Risque doivent conserver l'intérêt économique net conservé pendant toute la durée de la titrisation et ne pourraient conclure aucun accord visant à atténuer le risque de crédit à cet égard. Les Porteurs de Parts doivent aussi être conscients qu'en dépit d'un certain nombre de similitudes de fond, il existe des différences significatives entre les Règles de l'UE en matière de Rétention du Risque imposées avant le 1er janvier 2019 et les Règles de l'UE en matière de Rétention du Risque contenues dans le Règlement sur la Titrisation. Par exemple, le Règlement sur la Titrisation impose une obligation de rétention directe aux sponsors et aux initiateurs de titrisations. De plus, le Règlement sur la Titrisation s'étend aux types de Porteurs de Parts Concernés auxquels s'appliquent les exigences d'audit préalable. D'autres changements législatifs dans l'UE et/ou au Royaume-Uni pourraient entraîner de nouvelles divergences entre les deux régimes à l'avenir.

Les investissements réalisés par ECRED qui impliquent la division en tranches du risque de crédit associé à une exposition ou à un ensemble d'expositions (tels que les CLOs) sont susceptibles d'être traités comme des « titrisations » en vertu des Règles de l'UE en matière de Rétention du Risque. Si ces investissements sont des « titrisations » dans le cadre des Règles de l'UE en matière de Rétention du Risque, le sponsor ou l'initiateur de la transaction (qui pourrait être la Société de Gestion, les Gestionnaires Délégués ou leurs affiliés ou ECRED dans certains cas) pourrait être tenu d'agir en qualité de Titulaire de Rétention du Risque.

Les exigences des Règles de l'UE en matière de Rétention du Risque pourraient augmenter les coûts de ces investissements pour ECRED. En outre, l'éventail de stratégies d'investissement et d'investissements qu'ECRED est en mesure de poursuivre pourrait être limité par les Règles de l'UE en matière de Rétention du Risque, par exemple, lorsque, tel que cela peut être déterminé par les Gestionnaires Délégués, ECRED n'est pas éligible à investir dans certaines CLOs et autres investissements de titrisation dans lesquels ECRED a le droit d'investir, car ces investissements ne sont pas conformes aux Règles de l'UE en matière de Rétention du Risque. Par conséquent, ECRED pourrait être défavorablement affectée, il pourrait ne pas être en mesure d'investir dans des opportunités dans lesquelles il pourrait autrement investir, et le rendement et le portefeuille d'ECRED pourraient différer de celui d'Autres Fonds BX, de sorte que les rendements de placement générés par d'Autres Fonds BX peuvent être plus ou moins élevés que ceux générés par ECRED. Il peut y avoir d'autres conséquences négatives pour les investisseurs et leurs souscriptions à ECRED en raison des Règles de l'UE en matière de Rétention du Risque, en ce compris les modifications ultérieures apportées aux Règles UE/UK en matière de Rétention du Risque introduites à l'avenir.

Les Règles de l'UE en matière de Rétention du Risque, les Règles UK en matière de Rétention du Risque, le Règlement sur la Titrisation et/ou le Cadre de Titrisation UK pourraient être modifiés, ou leur application ou interprétation pourrait changer. De telles modifications pourraient affecter négativement ECRED, en particulier, ECRED pourrait céder ces Investissements lorsqu'elle n'aurait pas autrement décidé de le faire ou à un prix qui n'est pas aussi avantageux qu'il l'aurait été autrement (et ces dispositions peuvent ne pas être prises en même temps et aux mêmes conditions qu'ECRED). En l'absence d'informations claires quant à l'application du Règlement sur la Titrisation et/ou le Cadre de Titrisation UK, de ces règles et règlements aux investissements effectués par ECRED, il pourrait y avoir des risques de non-conformité pour ECRED, en ce compris parce que leur interprétation par le Gestionnaire Délégué n'est finalement pas la même que celle d'un organe de régulation. Il est recommandé aux investisseurs potentiels, en ce compris les Porteurs de Parts Concernés, de consulter leurs propres avocats, comptables, conseils en matière de réglementation et autres et/ou les autorités de régulation pour déterminer si, et dans quelle mesure, les informations énoncées dans le présent Prospectus et dans tout document destiné aux investisseurs fourni dans le cadre de cette offre sont suffisantes pour satisfaire à l'une de leurs obligations en vertu du Règlement sur la Titrisation, du Cadre Titrisation UK, des Règles de l'UE en matière de Rétention du Risque et/ou des Règles UK en matière de Rétention des Risques (tel qu'applicable), et ces investisseurs sont tenus d'évaluer et de déterminer de manière indépendante le caractère suffisant des informations à ces fins. Les investisseurs potentiels sont personnellement responsables du suivi et de l'évaluation des modifications apportées aux Règles de l'UE en matière de Rétention du Risque et/ou des Règles UK en matière de Rétention des Risques, ainsi que de toute exigence réglementaire en matière de fonds propres applicable à l'investisseur, en ce compris des modifications introduites par le Règlement sur la Titrisation et/ou le Cadre Titrisation UK.

EVALUATIONS & RENDEMENTS

Evaluation. La juste valeur de tous les Investissements ou des actifs reçus en contrepartie des Investissements sera déterminée, en dernier lieu, par la Société de Gestion conformément au Prospectus et à la politique d'évaluation de la Société de Gestion en vigueur pour ECRED de temps à autre. Dans certaines circonstances, il se peut que la valeur comptable d'un Investissement ne corresponde pas au prix auquel l'Investissement aurait été (ou est définitivement) finalement cédé sur le marché, et la différence entre la valeur comptable et le prix de cession final peut être importante. L'évaluation de ces investissements sera déterminée par la Société de Gestion conformément aux procédures énoncées dans

le présent Prospectus et les Règles de Gestion. Les méthodes d'évaluation utilisées pour évaluer tout investissement qui pourrait varier dans le temps, et les déterminations d'évaluation (y compris en ce qui concerne la question de savoir si un investissement a fait l'objet d'une dépréciation permanente impliqueront des appréciations, estimations et projections subjectifs et pourront ne pas être, dans certaines circonstances, exacts). En prenant sa décision concernant l'évaluation d'un Investissement, la Société de Gestion est autorisée à prendre en compte tous les faits et circonstances qu'elle juge pertinents, sous réserve des stipulations du Prospectus et de la politique d'évaluation de la Société de Gestion en vigueur à ce moment-là pour ECRED, et rien ne garantit qu'un tiers (y compris un expert en évaluation) ou un Porteur de Parts soit d'accord avec les facteurs utilisés et/ou les conclusions tirées dans le cadre d'une telle décision. Les méthodes d'évaluation impliqueront aussi des hypothèses et des croyances sur des événements futurs, qui pourraient ou non s'avérer exacts. Les méthodes d'évaluation peuvent reposer sur l'utilisation d'une évaluation antérieure de certains investissements. Les méthodes d'évaluation peuvent permettre de s'appuyer sur une évaluation de la période précédente de certains Investissements. La réalisation ultime de la valeur d'un actif dépend dans une large mesure des conditions économiques, du marché et autres qui échappent au contrôle de la Société de Gestion.

En outre, les titres financiers que BXCI considère être fondamentalement sous-évalués ou surévalués à un moment donné peuvent en fin de compte ne pas être évalués sur les marchés financiers à des prix et/ou dans les délais prévus par BXCI. Plus précisément, le prix ou cours des titres financiers que BXCI considère être en difficulté ou inférieur à leur juste valeur peut baisser davantage. Rien ne garantit que la juste valeur calculée par la Société de Gestion (avec l'aide de BXCI) à un moment donné correspondra à la valeur qui sera obtenue par ECRED lors de la cession de l'Investissement ou qui serait obtenue, le cas échéant, en cas de cession immédiate de l'Investissement.

Dans certains cas, le Sponsor pourrait être incité à retarder ou accélérer la réalisation des Investissements, à effectuer des Investissements plus spéculatifs, à conserver les Investissements plus longtemps et/ou à établir des valorisations supérieures à la juste valeur réelle des Investissements, et/ou retarder la dépréciation d'un Investissement, ce qui relève en général de la seule discrétion du Sponsor. Aucun ajustement rétroactif de l'évaluation des Investissements ne sera effectué.

Bien que l'évaluation des investissements d'ECRED soit soumise aux conditions du Prospectus et à la politique d'évaluation de la Société de Gestion pour ECRED en vigueur de temps à autre, l'évaluation des investissements d'ECRED et des Autres Clients implique des conflits d'intérêts et rien ne garantit que ces conflits seront résolus en faveur d'ECRED ou des Porteurs de Parts.

Caractère incertain des estimations. La souscription d'Investissements repose en grande partie sur des estimations de performances financières et économiques futures, qui comprennent les taux de rendement internes actuels et futurs. Les décisions concernant la manière de gérer un Investissement pendant sa période de détention sont par ailleurs guidées par des attentes de performances futures et des projections de résultats d'exploitation, qui sont souvent basées sur des appréciations de la direction d'une Entité de Portefeuille, des sponsors, des conseillers d'une Entité de Portefeuille ou de BXCI. Toutes ces estimations des résultats futurs reposent, notamment, sur des hypothèses faites au moment où les estimations sont établies, en ce compris des hypothèses concernant la performance des actifs de ECRED, le montant et les conditions du financement disponible et les modalités et le calendrier des cessions, qui sont tous sujets à des incertitudes significatives. Rien ne garantit que les résultats estimés seront obtenus, et les résultats observés peuvent fortement diverger des estimations. La situation économique générale et d'autres circonstances, qui ne sont pas prévisibles et pourraient ne pas avoir été prévues, sont susceptibles d'avoir un impact négatif important sur la fiabilité de ces estimations. En outre, d'autres experts pourraient être

d’un avis différent sur la possibilité d’atteindre les rendements estimés. ECRED effectuera des investissements qui présenteront différents degrés de risque. Les rendements réels obtenus sur les investissements non réalisés pourraient fortement s’écarter des rendements indiqués dans le présent document ou, en ce qui concerne les investissements futurs de ECRED, des rendements estimés au moment de leur acquisition, qui, dans chaque cas, ne peuvent garantir ni préjuger des résultats futurs.

Limitations de la Valeur Liquidative. La détermination par l’Administration Centrale, sous la supervision de la Société de Gestion, de la Valeur Liquidative mensuelle par Part de ECRED se fondera en partie sur les dernières évaluations trimestrielles de chacun de ses Investissements, lesquelles seront ajustées mensuellement afin de tenir compte des dernières données financières disponibles relatives à ces Investissements, en ce compris tous les flux de trésorerie relatifs à ces Investissements. Par conséquent, la Valeur Liquidative par Part publiée par ECRED au cours d'un mois donné pourrait ne pas refléter pleinement tout changement de valeur qui pourrait avoir eu lieu depuis la dernière évaluation trimestrielle.

Dans le cadre de son appui à l'Administration Centrale pour la détermination de la Valeur Liquidative, avec le soutien des Gestionnaires Délégués, la Société de Gestion peut, sans y être tenue, contrôler les Investissements d'ECRED en permanence afin de détecter les événements qui, selon la Société de Gestion, peuvent avoir un impact significatif sur la Valeur Liquidative de ECRED dans son ensemble. Les événements significatifs peuvent inclure des événements concernant un investissement spécifique ou des événements plus larges liés au marché et pourraient avoir un impact sur plus d'un investissement donné. En cas de survenance d'un tel événement significatif et à condition que la Société de Gestion en ait connaissance, la Société de Gestion peut, sans y être obligée, fournir une estimation de la variation de la valeur de l'Investissement, sur la base des procédures d'évaluation décrites à la Section VI : « Calcul de la Valeur Liquidative ». En plus du contrôle de la Valeur Liquidative et des flux de trésorerie liés aux Investissements d'ECRED, la Société de Gestion, avec le soutien des Gestionnaires Délégués, peut, sans y être tenue, contrôler les événements relatifs aux émetteurs ou les événements plus larges liés au marché qui, selon la Société de Gestion, pourraient avoir un effet significatif sur la Valeur Liquidative de ECRED dans son ensemble. En cas de survenance d'un tel événement significatif et à condition que la Société de Gestion en ait connaissance, la Société de Gestion peut, sans y être obligée, procéder à un ajustement adéquat afin de refléter la juste valeur actuelle de ces Investissements, en appliquant les méthodologies d'évaluation décrites à la Section VI : « Calcul de la Valeur Liquidative ».

En général, la Société de Gestion s'attend à ce que tout ajustement des justes valeurs soit calculé après qu’il soit déterminé qu’un changement significatif s'est produit et que les effets financiers de ce changement sont quantifiables par la Société de Gestion. Cependant, l’évolution rapide du marché ou d’événements significatifs pourrait ne pas être répercutée immédiatement dans la Valeur Liquidative mensuelle de ECRED. Il peut, par exemple, s’agir de l’arrêt ou de la reprise inattendus des relations avec des clients essentiels, de résultats financiers récents ou de variations dans la structure du capital d'un investissement, de modifications de la réglementation qui affectent un investissement, ou d’un événement sectoriel important ou encore de l’ajustement des perspectives sectorielles, qui pourrait entraîner une modification importante de la valeur d'un Investissement, l’obtention d’informations pertinentes et suffisantes après avoir pris connaissance de l’événement et/ou l’analyse de ses conséquences financières pourrait être complexe et prendre du temps. Par conséquent, la Valeur Liquidative par Part pourrait ne pas refléter un événement significatif tant que l'information suffisante n'est pas disponible et analysée, et que l'impact financier est entièrement évalué, de sorte que la Valeur Liquidative de ECRED pourrait être ajustée de manière appropriée conformément à la Politique d'Évaluation. Selon les circonstances, la disparité potentielle en résultant dans la Valeur Liquidative de ECRED pourrait être en faveur ou au détriment des Porteurs de

Parts qui rachètent leurs Parts, ou des Porteurs de Parts qui achètent de nouvelles Parts, ou des Porteurs de Parts existants. Les méthodes employées par l'Administration Centrale, sous la supervision de la Société de Gestion, pour calculer la Valeur Liquidative de ECRED, en ce compris les composantes utilisées dans le calcul de la Valeur Liquidative de ECRED, ne sont pas prescrites par les règles de la CSSF, de la SEC ou de tout autre organe de régulation. De plus, il n'existe pas de règles ou de normes comptables qui prévoient les composantes à retenir pour calculer la Valeur Liquidative, et la Valeur Liquidative de ECRED n'est pas vérifiée par le cabinet d'expertise comptable indépendant et agréé de ECRED. ECRED calcule et publie la Valeur Liquidative uniquement pour déterminer le prix auquel il vend et achète des Parts, et vous ne devriez pas considérer la Valeur Liquidative de ECRED comme une mesure de sa situation financière ou de sa performance historique ou future. Les composantes et la méthodologie utilisés pour calculer la Valeur Liquidative de ECRED peuvent différer de celles employées par d'autres sociétés aujourd'hui ou à l'avenir.

En outre, les calculs de la Valeur Liquidative d'ECRED, dans la mesure où ils intègrent des évaluations des actifs et passifs d'ECRED, ne sont pas préparés conformément aux Normes IFRS. Ces évaluations peuvent différer des valeurs de liquidation qui pourraient être réalisées dans l'hypothèse où ECRED serait contrainte de vendre des actifs.

De plus, des erreurs peuvent se produire dans le calcul de la Valeur Liquidative d'ECRED, ce qui pourrait avoir une incidence sur le prix auquel ECRED vend et rachète ses Parts, sur le montant des Frais du Fonds, de la Participation à la Performance et de la Commission AIFM. La Société de Gestion, avec l'aide des Gestionnaires Délégués, a mis en œuvre certaines politiques et procédures pour remédier à de telles erreurs dans les calculs de la Valeur Liquidative. Si de telles erreurs se produisent, la Société de Gestion, avec l'aide des Gestionnaires Délégués, en fonction des circonstances entourant chaque erreur et de l'étendue de l'incidence de l'erreur sur le prix auquel les Parts ont été vendues ou rachetées ou sur le montant des Frais du Fonds, de la Participation à la Performance et de la Commission AIFM, peut décider, à sa seule discrétion, de prendre certaines mesures correctives en réponse à de telles erreurs, en ce compris, sous réserve des politiques et procédures de Blackstone, en apportant des ajustements aux calculs de la Valeur Liquidative antérieurs. Nous recommandons aux Porteurs de Parts d'examiner attentivement les informations relatives à la Politique d'Évaluation et à la manière dont la Valeur Liquidative sera calculée (Section VI : « Calcul de la Valeur Liquidative »).

Documentation et risques juridiques. ECRED, ses Entités de Portefeuille et ses Investissements sont régis par une série complexe de documents juridiques et de contrats. L'objectif poursuivi par ces documents juridiques et contrats pourrait ne pas être clair, et même une rédaction claire peut être mal interprétée par les cocontractants et les juges. Un différend sur l'interprétation de l'un de ces documents ou contrats pourrait survenir, ce qui pourrait entraîner l'inopposabilité du contrat ou un autre dénouement défavorable à ECRED.

Politique commerciale. Les responsables politiques des États-Unis et de certaines nations européennes ont été élus sur des programmes protectionnistes, alimentant des doutes sur l'avenir du libre-échange mondial. Le pouvoir exécutif américain a fait part de son intention de modifier son approche de la politique commerciale internationale et, dans certains cas, de renégocier, voire de résilier, certains accords et traités bilatéraux ou multilatéraux existants avec des pays étrangers et a fait des propositions et entrepris des actions en ce sens. En outre, l'exécutif américain a récemment imposé des droits de douane à certaines marchandises étrangères, dont l'acier et l'aluminium, et a indiqué sa volonté d'imposer des droits de douane sur les importations d'autres produits. Certains gouvernements étrangers, dont la Chine, ont, dans le passé, instauré des droits de douane sur certaines marchandises américaines en représailles et ont indiqué leur

volonté d'en imposer sur d'autres produits américains. D'autres pays, comme le Mexique, ont menacé d'imposer des droits de douane sur certains produits américains en représailles. Les perturbations du commerce à l'échelle mondiale, la mise en place de barrières commerciales significatives et les frictions commerciales bilatérales, ainsi que tout ralentissement futur de l'économie mondiale en résultant, pourraient nuire à la performance financière de ECRED et de ses Investissements. Plus précisément, même si les États-Unis et la Chine sont parvenus à un accord commercial partiel en ce qui concerne leur différend commercial en cours. Cependant, certaines questions demeurent en suspense qui devraient représenter une source d'instabilité pérenne, entraînant potentiellement des fluctuations importantes des devises et/ou d'autres effets négatifs sur les marchés internationaux, les accords commerciaux internationaux et/ou d'autres accords de coopération transfrontalière existants (qu'ils soient économiques, fiscaux, juridiques, réglementaires ou autres). Bien que ce litige ait déjà eu des conséquences économiques négatives sur les marchés américains, dans la mesure où ce conflit commercial a donné lieu à une « guerre commerciale » entre les États-Unis et la Chine, il pourrait y avoir d'autres impacts significatifs sur les secteurs où ECRED est actif, les juridictions des Investissements et d'autres impacts négatifs sur les Investissements. Enfin, des différends commerciaux sont susceptibles de naître entre d'autres pays, avec des conséquences et risques potentiels de même nature, ou plus importants, pour ECRED et ses Investissements.

Protection du code source des logiciels. Le code source de logiciels peut être un point crucial des activités d'une Entité de Portefeuille. En cas de communication non autorisée d'une partie importante du code source, une Entité de Portefeuille peut potentiellement perdre le bénéfice de la protection future de ce code source au titre du secret d'affaires. Cela pourrait permettre à des tiers de concurrencer plus facilement les produits de cette Entité de Portefeuille en copiant leurs fonctionnalités, engendrant une incidence négative sur son chiffre d'affaires et ses marges d'exploitation. La communication non autorisée du code source pourrait également augmenter les risques liés à la sécurité (par exemple, les virus, les vers et autres programmes logiciels malveillants qui pourraient attaquer les produits et services d'une Entité de Portefeuille). Les coûts subis pour remédier à la communication non autorisée du code source et d'autres aspects de cybersécurité peuvent notamment prendre la forme de coûts de protection accrus, d'une atteinte à la réputation, de la perte de parts de marché, de responsabilité au titre des actifs ou des informations volées et de la réparation des dommages au système qui auraient pu être causés. Ils pourraient également prendre la forme d'incitations proposées aux clients ou à d'autres partenaires commerciaux des Entités de Portefeuille dans le but de préserver les relations commerciales.

Investissements conjoints. ECRED effectuera des investissements conjoints avec d'Autres Comptes de Blackstone. Pour des raisons légales, réglementaires ou autres, ECRED peut le faire lorsque ces fonds disposeront de certains droits de gouvernance. Tout Autre Compte de Blackstone pourrait vendre un tel investissement à toute Personne à tout moment et ECRED pourrait prendre part à une telle vente avec cet Autre Compte de Blackstone.

Accès aux informations des Entités de Portefeuille. Il pourrait être possible que BXCI ne reçoive pas toujours des informations complètes de la part des Entités de Portefeuille dans la mesure où certaines de ces informations pourraient être considérées comme exclusives par une Entité de Portefeuille. L'utilisation par une Entité de Portefeuille de stratégies d'investissement exclusives qui ne sont pas entièrement divulguées à BXCI pourrait comporter des risques dans certaines conditions de marché que BXCI n'a pas prévues. En outre, ce manque d'accès à l'information pourrait rendre plus difficile pour Blackstone la sélection et l'évaluation des Entités de Portefeuille.

***Techniques et instruments d'investissement futurs*.** Sous réserve des Règles de Gestion, de ce Prospectus et du droit applicable, ECRED pourrait utiliser de nouvelles techniques d'investissement ou investir dans de nouveaux instruments dont BXCI estime qu'ils contribueront à atteindre les objectifs d'investissement d'ECRED, que ces techniques ou instruments d'investissement soient ou non spécifiquement décrits dans les présentes. Ces investissements pourraient entraîner des risques non décrits aux présentes. Les nouvelles techniques d'investissement ou instruments d'investissement pourraient ne pas faire l'objet d'essais approfondis sur le marché avant d'être employés et ils pourraient présenter des lacunes opérationnelles ou théoriques qui pourraient entraîner des investissements infructueux et, en fin de compte, des pertes pour ECRED. En outre, toute nouvelle technique ou instrument d'investissement développé par ECRED pourrait être plus spéculatif que les techniques ou instruments d'investissement antérieurs et pourrait impliquer des risques significatifs et imprévus, y compris des risques qui ne sont pas décrits dans le présent Prospectus. Ces risques pourraient s'avérer substantiels et, par conséquent, un investissement dans ECRED ne convient qu'aux investisseurs qui sont en mesure de supporter la perte potentielle de la totalité de leur investissement. Rien ne garantit qu'ECRED réussira à appliquer une stratégie ou une approche aux activités de négociation ou d'investissement d'ECRED.

Innovations technologiques et scientifiques. Les récentes innovations technologiques et scientifiques ont perturbé de nombreuses industries établies et remis en cause l'hégémonie de leurs leaders. L'innovation technologique et scientifique continuant de progresser rapidement, elle pourrait avoir un impact sur une ou plusieurs des stratégies d'ECRED. En outre, compte tenu du rythme de l'innovation ces dernières années, l'impact sur un Investissement particulier pourrait ne pas être prévisible au moment où ECRED a réalisé cet Investissement et pourrait avoir un impact négatif sur ECRED et/ou ses Entités de Portefeuille. Enfin, BXCI pourrait fonder des décisions d'investissement sur des points de vue relatifs au sens ou au degré d'innovation qui s'avèrent inexacts et entraînent des pertes.

Fautes commises par des salariés de la Société de Gestion et des prestataires de services du Fonds. Les fautes commises par les salariés de la Société de Gestion et des prestataires de services d'ECRED et/ou de leurs affiliés respectifs peuvent entraîner des pertes importantes pour ECRED. Il peut s'agir de la conclusion d'opérations sans autorisation, du non-respect des procédures opérationnelles et de risque, en ce compris les procédures d'audit préalable, de l'utilisation ou divulgation irrégulière d'informations confidentielles ou non publiques importantes, ce qui pourrait entraîner un litige ou un préjudice financier grave, comme la limitation des perspectives commerciales ou des activités commerciales futures de ECRED, du non-respect des lois ou règlements applicables ou encore de la dissimulation de tout ce qui précède. De tels évènements peuvent entraîner des atteintes à la réputation, des litiges, des perturbations de l'activité et/ou un préjudice financier pour ECRED. BXCI dispose de dispositifs de contrôle et de procédures par lesquels il s'efforce de minimiser le risque de commission de telles fautes. Toutefois, aucune garantie ne peut être donnée que BXCI sera en mesure de détecter ou de prévenir de telles fautes.

La volatilité des marchés de la dette peut affecter le financement des Investissements et leur réalisation. La volatilité des marchés de la dette mondiaux pourrait rendre plus difficile l'obtention de financements ou de refinancements favorables pour les investissements d'ECRED. Lorsque le marché est volatile, ce qui se produit souvent pendant les ralentissements économiques ou à la suite d'autres événements ou périodes d'incertitude, les *spreads* de crédit s'élargissent, les taux d'intérêt augmentent et la demande des investisseurs ou des banques pour de la dette à haut rendement, la dette bancaire senior, les obligations non garanties et les facilités de crédit (y compris les facilités de crédit renouvelables) diminuent. Ces tendances se traduisent par une moindre volonté des banques d'investissement et des

autres prêteurs de financer ou de refinancer des investissements en capital-investissement et, potentiellement, par une détérioration des conditions proposées. L'incapacité d'ECRED à obtenir de bonnes conditions de financement nuirait à son aptitude à générer des retours sur investissement attractifs pour ses Porteurs de Parts. En outre, dans la mesure où de tels événements de marché ne sont pas temporaires, ils pourraient avoir un impact négatif sur la disponibilité du crédit aux entreprises en général et pourraient entraîner un affaiblissement général de l'économie, ce qui pourrait restreindre la capacité d'ECRED à vendre ou liquider des investissements au moment opportun ou à des prix favorables ou pourrait avoir un impact négatif sur l'activité et les opérations d'ECRED d'une autre nature.

***Divers secteurs d'activité de Blackstone*.** Blackstone œuvre dans plusieurs secteurs d'activité, notamment via le Groupe Blackstone Capital Markets, que Blackstone, ECRED, ses Entités de Portefeuille et d'Autres Comptes de Blackstone et des tiers solliciteront, dans certaines circonstances, pour des financements en dette et en capitaux propres, et pour d'autres prestations, notamment de banque d'investissement, de courtage ou de conseil en investissement ou d'autres services. Du fait de ces activités, Blackstone connaît un certain nombre de conflits d'intérêts avérés et potentiels, un contrôle réglementaire accru et des restrictions juridiques et contractuelles plus importantes que si Blackstone n'œuvrait que dans un seul secteur d'activité. Par exemple, Blackstone peut entrer en possession d'informations qui limitent la capacité d'ECRED à réaliser certaines transactions projetées. De même, d'autres entreprises de Blackstone et leur personnel pourraient se voir interdire par la loi ou par contrat de partager des informations avec BXCI qui seraient utiles au suivi des Investissements de ECRED et d'autres activités. De plus, Blackstone, BXCI et les Autres Comptes de Blackstone peuvent devoir conclure des engagements qui restreignent ou limitent d'une autre manière la capacité d'ECRED ou de ses Entités de Portefeuille et de leurs affiliés à réaliser des investissements dans certaines activités ou entreprises ou à s'y engager d'une autre manière. Par exemple, d'Autres Comptes de Blackstone auraient pu accorder une exclusivité à un partenaire de coentreprise qui limite la détention par ECRED et les Autres Comptes de Blackstone d'actifs à une certaine distance des actifs de la coentreprise, ou Blackstone, BXCI ou un Autre Compte de Blackstone aurait pu conclure un pacte de non-concurrence dans le cadre d'une vente ou d'une autre transaction. Ces types de restrictions peuvent, de temps à autre, avoir une incidence négative sur la capacité de ECRED à mettre en œuvre son programme d'investissement. Voir également la section « Conflits d'intérêts potentiels – Autres Clients de Blackstone et de BXCI ; attribution des opportunités d'investissement ». Enfin, le personnel de Blackstone et de BXCI qui est membre de l'équipe d'investissement ou du comité d'investissement pourrait se voir interdire la participation à certaines décisions d'investissement en raison de conflits d'intérêts impliquant d'autres activités de Blackstone ou pour d'autres raisons, en ce compris d'autres activités commerciales, auquel cas ECRED ne bénéficiera pas de leur expérience. Les Porteurs de Parts ne tireront aucun avantage des revenus engrangés par Blackstone ou son personnel au titre de ces autres activités.

Blackstone n'est aucunement tenu de refuser un engagement ou investissement afin de mettre à la disposition d'ECRED une opportunité d'investissement. Blackstone et ses employés entretiennent des relations à long terme avec un nombre important de sociétés et leur direction générale. Pour déterminer s'il convient d'investir dans une transaction particulière pour le compte d'ECRED, Blackstone tiendra compte de ces relations et pourra refuser de participer à une transaction en raison d'une ou plusieurs de ces relations (par exemple, des investissements dans un concurrent d'un client ou d'une autre personne avec laquelle Blackstone entretient des relations). ECRED peut être contrainte de vendre ou de conserver des investissements existants du fait des relations que Blackstone a ou aura, en sa qualité de banque d'affaires ou non, ou de transactions ou investissements que Blackstone effectue ou a fait réaliser. Par conséquent, il n'y a aucune garantie que toutes les opportunités d'investissement potentiellement appropriées qui sont

portées à l'attention de Blackstone seront présentées à ECRED (voir les sections « Conflits d'intérêts potentiels – Autres Clients de Blackstone et de BXCI ; attribution des opportunités d'investissement » et « Informations générales sur les relations entre les Entités de Portefeuille » ci-après). ECRED est également susceptible de co-investir avec des clients de Blackstone ou d'autres personnes avec lesquelles Blackstone entretient des relations dans des opportunités d'investissement particulières, et d'autres éléments de ces relations avec Blackstone pourraient influencer les décisions prises par la Société de Gestion en ce qui concerne ces investissements et entraîner un conflit d'intérêts. Voir également la section « Conflits d'intérêts potentiels – Autres Clients de Blackstone et de BXCI ; attribution des opportunités d'investissement » ci-après.

Enfin, Blackstone et d'Autres Clients Blackstone pourraient faire l'acquisition de participations d'associé commanditaire (*limited partner interests*) dans ECRED sur le marché secondaire. Blackstone et les Autres Clients de Blackstone auraient généralement plus d'informations que les contreparties dans de telles transactions, et l'existence de ces activités pourrait faire naître des conflits d'intérêts, en ce compris pour l'évaluation des Investissements d'ECRED.

Possibilité de droits à l'information différents. Les Porteurs de Parts peuvent demander à BXCI des informations concernant ECRED, et BXCI peut, à sa discrétion, fournir aux Porteurs de Parts les informations demandées. Les Porteurs de Parts qui demandent et reçoivent ces informations de BXCI concernant ECRED, ou reçoivent autrement des informations supplémentaires concernant une Entité de Portefeuille, y compris du fait de droits obtenus en tant que co-investisseur ou partenaire d'une coentreprise dans le cadre d'un Investissement, posséderont donc des informations concernant les activités et les affaires d'ECRED, sous réserve de la Directive AIFM et d'autres lois applicables, qui ne seront pas généralement connues des autres Porteurs de Parts. Par conséquent, certains Porteurs de Parts peuvent prendre ou ne pas prendre des mesures sur la base de ces informations, que les autres Porteurs de Parts ne prendront pas ou prendront faute de ne pas connaître ces informations. En outre, à certains moments, BXCI sera empêchée de communiquer aux Porteurs de Parts des informations importantes non publiques concernant tout actif dans lequel ECRED investit, en particulier les investissements dans lesquels un Autre Compte de Blackstone ou une Entité de Portefeuille cotée en bourse co-investit avec ECRED. *Voir également* « *—Groupes de Porteurs de Parts distincts* ».

Risque fiscal. Tout changement de statut fiscal de ECRED ou de la législation fiscale ou de toute interprétation de celle-ci au Luxembourg ou dans tout pays où ECRED dispose d'actifs ou exerce une activité pourrait affecter la valeur des actifs détenus par ECRED ou la capacité de ECRED à réaliser sa stratégie d'investissement ou à offrir de bons rendements aux Porteurs de Parts. Un tel changement pourrait également avoir une incidence négative sur le montant net de toute distribution faite aux Porteurs de Parts. Si ECRED est réputée avoir un établissement stable, ou alternativement exercer une activité ou entreprise commerciale, dans tout pays dans lequel elle investit ou dans lequel ses intérêts sont gérés, les revenus imputables à cet établissement stable ou effectivement liés à cet établissement stable ou à cette activité pourraient être assujettis à l'impôt du lieu de cet établissement stable. Pour qu'ECRED maintienne son statut fiscal, il convient de continuer à veiller à ce que toutes les conditions pertinentes soient remplies dans toutes les juridictions où ECRED exerce une activité afin de pouvoir continuer à bénéficier de tout avantage.

Érosion de la base d'imposition, transfert des bénéfices et mesures connexes. L'OCDE, conjointement avec les pays du G20, s'est engagée à réduire l'évasion fiscale abusive mondiale perçue, appelée érosion de la base d'imposition et transfert des bénéfices (la « **BEPS** »). Dans le cadre de cet engagement, un plan d'action a été élaboré pour s'attaquer à la BEPS dans le but d'assurer les recettes

fiscales en raccordant la fiscalité avec les activités économiques et la création de valeur, en créant un ensemble unique de règles fiscales internationales reposant sur un consensus. Dans le cadre du projet sur la BEPS, de nouvelles règles portant sur l'application des conventions sur la double imposition, la définition des établissements stables, la déductibilité des intérêts et l'imposition des instruments hybrides et des entités hybrides ont déjà été introduites et continueront d'être introduites dans l'arsenal législatif fiscal en la matière des pays participants de l'OCDE. La manière dont ces propositions sont mises en œuvre, le cas échéant, pourrait avoir une incidence importante sur l'imposition des revenus des investisseurs. Cette mise en œuvre pourrait également donner lieu à des obligations de *reporting* et de publication supplémentaire pour ECRED et/ou les investisseurs. Dans le cadre du projet mondial sur la BEPS de l'OCDE, le Luxembourg a signé (avec plus de 100 juridictions) l'« instrument multilatéral » (le « **MLI** ») qui transposera les mesures anti-BEPS dans les traités fiscaux que le Luxembourg a conclus. Le Luxembourg a ratifié le MLI par la loi du 7 mars 2019 et a déposé son acte de ratification le 9 avril 2019 auprès de l'OCDE. En conséquence, le MLI est entré en vigueur à Luxembourg le 1er août 2019. Le MLI introduit notamment un « test de finalité principale » (*principal purpose test*) (le « **PPT** ») qui refuse l'octroi d'avantages fiscaux conventionnels aux entreprises pour lesquelles l'obtention de tels avantages était « l'un des principaux objectifs de tout arrangement ou transaction ayant donné lieu directement ou indirectement à ces avantages », à moins que l'octroi de ces avantages dans les circonstances données, soit « conforme à l'objet et à la finalité des dispositions pertinentes » de la convention fiscale. Pour savoir si une entité luxembourgeoise qui se prévaut des avantages d'une convention fiscale peut être considérée comme relevant de ce type d'arrangement, il faudra avant tout tenir compte de l'avis de l'État source.

ECRED pourrait également être affectée par des modifications des règles fiscales nationales et internationales découlant des travaux menés par le Cadre Inclusif sur le BEPS de l'OCDE et du G20 (le « **Cadre Inclusif** »). Le Cadre Inclusif a convenu d'examiner les propositions de réforme fiscale internationale en deux "piliers" (communément appelés « **Premier Pilier** » et « **Second Pilier** ») afin de relever les défis fiscaux découlant de la numérisation de l'économie.

Le Premier Pilier est axé sur la répartition internationale des droits d'imposition et vise à faire en sorte que la répartition des droits d'imposition soit plus étroitement alignée sur le lieu où se trouvent les consommateurs d'un groupe multinational.

Le Second Pilier est axé sur la mise en œuvre d'un impôt minimum mondial visant à garantir que les grandes multinationales paient un taux d'imposition effectif minimum de 15 % dans toutes les juridictions où elles exercent leurs activités. Le Second Pilier devrait s'appliquer aux groupes multinationaux dont le chiffre d'affaires dépasse 750 millions d'euros. Les propositions relatives au Second Pilier comportent un ensemble de règles complexes qui, en substance, imposeraient des impôts complémentaires à certaines entités d'un groupe multinational lorsque l'impôt global payé sur les bénéfices du groupe dans une juridiction donnée est inférieur au taux d'imposition effectif minimum de 15 %. Les règles proposées pour déterminer si un impôt complémentaire est nécessaire en ce qui concerne les bénéfices du groupe dans une juridiction et la répartition de cet impôt complémentaire entre les membres du groupe sont détaillées et visent à empêcher les groupes multinationaux de se structurer pour contourner les règles. Il convient de noter que le taux d'imposition effectif d'un groupe dans une juridiction pourrait être inférieur au taux minimum de 15 % et qu'un impôt complémentaire pourrait donc être exigé, même si le taux d'imposition global légal de cette juridiction est supérieur à 15 %. Le 15 décembre 2022, les États membres de l'UE ont adopté une directive du Conseil (2022/2523) visant à assurer un niveau minimum d'imposition mondial pour les groupes d'entreprises multinationales (EMN) et les groupes nationaux de grande envergure dans l'UE (« **Directive sur l'Imposition Minimale** »). Les États membres devaient transposer la Directive sur

l'Imposition Minimale dans leur législation nationale avant le 31 décembre 2023. Le Luxembourg a transposé la Directive sur l'Imposition Minimale par la loi du 22 décembre 2023, les nouvelles dispositions s'appliquant aux exercices fiscaux commençant à partir du 31 décembre 2023. La mise en œuvre de la Directive sur l'Imposition Minimale pourrait avoir un effet négatif sur les rendements d'ECRED pour les Porteurs de Parts. Il subsiste une grande incertitude quant au calendrier, à la mise en œuvre et à l'interprétation des propositions du Second Pilier, ainsi qu'à leur interaction avec les dispositions du droit fiscal national.

Directives sur la lutte contre l'évasion fiscale. En plus de la transposition en droit national de la BEPS, l'UE a adopté la directive anti-évasion fiscale étant la Directive (UE) 2016/1164 du Conseil du 12 juillet 2016 établissant des règles contre les pratiques d'évasion fiscale qui ont une incidence directe sur le fonctionnement du marché intérieur (« **ATAD 1** ») qui aborde de nombreux points du projet sur la BEPS, en ce compris, notamment, les règles pour lutter contre les dispositifs hybrides, la limitation de la déductibilité des intérêts, les règles relatives aux sociétés étrangères contrôlées et une clause anti-abus générale (*general anti-abuse rule*). Le Luxembourg a transposé ATAD 1 dans sa législation nationale le 21 décembre 2018 et, comme avec tous les autres États membres de l'UE (« **États membres de l'UE** »), il doit appliquer ces dispositions depuis le 1er janvier 2019. Le 21 février 2017, le Conseil des affaires économiques et financières de l'UE est parvenu à un accord politique sur les modifications d'ATAD 1 visant à neutraliser les dispositifs hybrides mettant en cause des pays hors de l'UE en adoptant la Directive (UE) 2017/952 du Conseil du 29 mai 2017 (« **ATAD 2** »). Alors que ATAD 1 contient des règles de lutte contre certains dispositifs hybrides entre les États Membres de l'UE, ATAD 2 élargit le champ d'application (i) à une variété d'autres dispositifs entre les États Membres de l'UE et (ii) aux dispositifs entre des États Membres de l'UE et d'autres pays. Les dispositions d'ATAD 2 devaient être transposées en droit national au plus tard le 1er janvier 2020. À titre d'exception, la transposition d'une disposition spécifique visant les dispositifs hybrides inversés peut être reportée par les États Membres de l'UE jusqu'au 1er janvier 2022.

ATAD 2 a été transposée dans la législation luxembourgeoise par la loi du 20 décembre 2019 (la « **Loi ATAD 2** ») qui a été votée par le Parlement luxembourgeois. La plupart des dispositions de la Loi ATAD 2 sont entrées en vigueur le 1er janvier 2020.

L'effet des BEPS, MLI, Pilier I, Pilier II, ATAD 1 et ATAD 2 et leurs textes d'application pourrait entraîner une charge fiscale plus lourde sur ECRED. Les entités intermédiaires ou les Entités de Portefeuille pourraient affecter négativement la valeur des Investissements effectués par les investisseurs dans ECRED. En outre, certaines informations pourraient être demandées aux investisseurs afin de permettre à ECRED de se conformer à ces exigences. Dans la mesure où le Sponsor détermine, à sa seule discrétion, que cette surcharge fiscale imposée à ECRED, aux entités intermédiaires ou aux Entités de Portefeuille est dûment attribuables à un Porteur de Parts ou à un groupe de Porteurs de Parts (en ce compris du fait d'un dispositif hybride résultant de la classification fiscale des entités ou instruments dans la juridiction d'un Porteur de Parts ou d'une défaillance d'un Porteur de Parts à fournir des informations qui pourraient éviter l'application des règles décrites ci-dessus), ces impôts pourraient être réputés répartis ou autrement attribués à ce Porteur de Parts ou à ce groupe de Porteurs de Parts. Le Sponsor a également la capacité de restructurer ECRED et/ou d'utiliser d'autres structures d'investissement pour tenir compte de ces règles et atténuer leur impact négatif. Les investisseurs potentiels devraient consulter leurs propres conseils fiscaux sur tous les aspects de la mise en œuvre de ces lois et directives compte tenu de leur situation particulière.

FATCA/CRS. Comme cela est décrit dans la Section XII : « Considérations réglementaires et fiscales - Foreign Account Tax Compliance Act », en vertu du « *Foreign Account Tax Compliance Act* » (« **FATCA** »),

toutes les entités appartenant à la catégorie largement définie d'institutions financières étrangères (« **FFI** ») afin de se conformer à un régime de déclaration complexe et extensif ou de faire l'objet d'une retenue d'impôt à la source américaine de 30 % sur certains paiements américains et exigent des entités non-américaines qui ne sont pas des FFI doivent soit certifier qu'elles n'ont pas de bénéficiaire effectif américain substantiel (*substantial U.S. beneficial ownership*), soit déclarer certaines informations concernant leur bénéficiaire effectif américain substantiel, soit être soumises à une retenue à la source américaine de 30 % sur certains paiements américains. FATCA contient également des dispositions complexes obligeant les FFI participantes à retenir un impôt sur certains « *foreign passthru payment*s » effectués au profit de FFI non participantes et aux détenteurs qui ne fournissent pas les informations requises. La définition d'un « *foreign passthru payment* » est encore réservée dans le cadre de la réglementation actuelle, mais le terme fait généralement référence aux paiements qui proviennent de sources non américaines mais qui sont « attribuables » à certains paiements américains décrits ci-dessus. Selon la réglementation proposée sur laquelle les contribuables peuvent s'appuyer, la retenue à la source sur ces paiements n'est pas censée s'appliquer avant la date intervenant deux ans après la publication définitive de la réglementation contenant la définition de *foreign passthru payment*. De manière générale, les fonds d'investissement non-américains, comme certaines entités sous-jacentes dans lesquelles ECRED ou ECRED Master FCP peuvent investir, sont susceptibles d'être considérées comme des FFI. Les obligations de déclaration découlant de FATCA imposent aux FFI de conclure des accords avec l'IRS afin d'obtenir et de communiquer des informations sur certains investisseurs à l'IRS ou, si elles font l'objet d'un *intergovernmental agreement* (« **IGA** »), de s'inscrire auprès de l'IRS et de se conformer au régime de déclaration de l'IGA et de toute législation prévoyant son application promulguée en vertu de l'IGA. Les Etats-Unis et le Luxembourg ont conclu un IGA le 28 mars 2014, lequel a été ratifié et intégré au droit luxembourgeois le 24 juillet 2015. Les IGAs sont généralement destinés à procéder à l'échange automatique de renseignements fiscaux par le biais d'une déclaration par une FFI adressée aux pouvoirs publics ou aux autorités fiscales de la juridiction dans laquelle cette FFI est domiciliée, suivi de l'échange automatique d'informations déclarées auprès de l'IRS. ECRED Master FCP a l'intention de se conformer au régime des obligations de déclaration de l'IGA et de toute législation d'application promulguée dans ce cadre. Par ailleurs, les fonds d'investissement non-américains, tels que ECRED Master FCP et les véhicules d'investissement alternatifs non-américains et les entités sous-jacentes dans lesquelles ECRED Master FCP est susceptible d'investir, peuvent être soumis à des obligations de *reporting* dans d'autres juridictions conformément à des réglementations similaires à FATCA, telles que des réglementations mettant en œuvre les normes de l'OCDE d'échange automatique de renseignements relatifs aux comptes financiers en matière fiscale, les normes « Common Reporting Standard » (« **CRS** ») décrites à la Section XII : « Considérations réglementaires et fiscales – Common Reporting Standard ». ECRED Master FCP a l'intention de se conformer, dans la mesure du possible, aux exigences de déclaration afin d'éviter l'imposition de la retenue à la source, mais si ce n'est pas le cas (parce que, par exemple, les investisseurs ne fournissent pas les informations requises), certains paiements effectués en sa faveur peuvent être soumis à une retenue à la source, une amende ou une pénalité, ce qui peut entraîner des pertes significatives pour la valeur des Parts. En outre, ces obligations de déclaration peuvent s'appliquer aux entités sous-jacentes dans lesquelles ECRED Master FCP investit, et ECRED Master FCP peut ne pas avoir de contrôle sur le fait que ces entités se conforment au régime de déclaration. Toute taxe, amende ou pénalité causée par le manquement d'un Porteur de Parts à se conformer à FATCA et CRS sera supportée par ce Porteur de Parts. Les investisseurs potentiels doivent consulter leurs propres conseils fiscaux concernant tous les aspects de FATCA et CRS compte tenu de leur situation particulière.

DAC 6. Le 25 mai 2018, le Conseil de l'Union européenne a adopté une directive (2018/822 modifiant la Directive 2011/16/UE relative à la coopération administrative dans le domaine fiscal en rapport avec les

dispositifs transfrontières devant faire l'objet d'une déclaration) (« **DAC 6** ») qui impose des obligations de communication d'informations pour certains dispositifs fiscaux transfrontières de l'UE qui sont caractérisés par certains « marqueurs » prévus dans DAC 6 qui peuvent être associés à une planification fiscale agressive (les « **Dispositifs à Déclarer** »). Plus précisément, le Dispositif à Déclarer s'appliquera aux dispositifs transfrontières qui, entre autres, satisfont à un ou plusieurs « marqueurs » prévus par DAC 6 et qui sont associés, dans certains cas, au critère de l'avantage principal. Dans le cas d'un Dispositif à Déclarer, les renseignements qui doivent être rapportés comprennent, *inter alia*, le nom de tous les contribuables et intermédiaires pertinents ainsi qu'un aperçu du Dispositif à Déclarer, la valeur du Dispositif à Déclarer et l'identification de tout État membre susceptible d'être concerné par le Dispositif à Déclarer. L'obligation de déclaration incombe en principe aux personnes qui conçoivent, commercialisent, organisent, rendent possible la mise en œuvre ou gèrent le Dispositif à Déclarer (les « intermédiaires »). Toutefois, dans certains cas, le contribuable lui-même peut être assujetti à l'obligation de déclaration. Les informations déclarées seront automatiquement échangées entre les autorités fiscales de tous les États membres de l'UE.

DAC 6 a été transposée en droit luxembourgeois le 25 mars 2020 (la « **Loi DAC 6** »), puis est devenue applicable à partir du 1er juillet 2020. Les Dispositifs à Déclarer doivent être déclarés dans un délai de trente jours à compter de la première des dates suivantes : (i) le lendemain de la mise à disposition aux fins de mise en œuvre du Dispositif à Déclarer ; (ii) le lendemain du jour où le Dispositif à Déclarer est prêt à être mis en œuvre ; ou (iii) lorsque la première étape de la mise en œuvre du Dispositif à Déclarer a été accomplie.

Compte tenu du vaste champ d'application de la Loi DAC 6, les transactions effectuées par ECRED pourraient relever de la Loi DAC 6 et donc être déclarables.

Les investisseurs potentiels devraient consulter leurs propres conseils fiscaux sur tous les aspects de la mise en œuvre de ces lois et directives, compte tenu de leur situation particulière.

Les investisseurs potentiels devraient également tenir compte des éléments évoqués à la Section XII : « Considérations réglementaires et fiscales – Informations fiscales et risques fiscaux ».

Manque de Liquidités. Il n'existe actuellement aucun marché public pour les Parts, et le Sponsor ne s'attend pas à ce qu'un tel marché se développe. Par conséquent, le rachat des Parts par ECRED sera probablement le seul moyen pour vous de vous défaire de vos Parts. ECRED s'attend à racheter des Parts à un prix égal à la Valeur Liquidative applicable à la Date de Rachat et non sur la base du prix auquel vous avez initialement acheté vos Parts. Sous réserve d'exceptions limitées (y compris en ce qui concerne les Parts de Catégorie I-I), les Parts rachetées dans un délai d'un an à compter de la date d'émission seront généralement rachetées à 98 % de la Valeur Liquidative applicable à la Date de Rachat. En outre, certaines Catégories de Parts (y compris les Parts de Catégorie I-I) pourraient être soumises à une Commission de Rachat. Par conséquent, il se pourrait que vous receviez une somme inférieure au prix que vous avez payé pour vos Parts lorsque vous les vendez à ECRED dans le cadre du programme de rachat d'ECRED. Voir la Section V : « *Souscriptions, rachats et autres transactions – Retenue pour Rachat Anticipé et Commission de Rachat* ».

La Valeur Liquidative totale de l'ensemble des rachats (sur une base globale (sans double-emploi) pour l'ensemble de ECRED (autre que dans les Entités Parallèles Sélectionnées), en ce compris les rachats au niveau des Entités Parallèles et de ECRED Aggregator, mais à l'exclusion de toute Retenue pour Rachat Anticipé ou Commission de Rachat applicable aux Parts rachetées), se limite généralement à 2% de la

Valeur Liquidative totale par mois civil des Entités Parallèles (à l'exclusion de la Valeur Liquidative attribuable aux Entités Parallèles Sélectionnées) et de ECRED Aggregator (mesurée en utilisant la Valeur Liquidative totale à la fin du mois précédent) et à 5% de la Valeur Liquidative totale par trimestre civil (calculée en utilisant la moyenne de cette Valeur Liquidative totale à la fin du trimestre immédiatement précédent à l'exclusion de la Valeur Liquidative attribuable aux Entités Parallèles Sélectionnées) sauf circonstances exceptionnelles décrites ci-après.

Afin d'éviter toute ambiguïté, ECRED Master FCP peut, s'il en décide ainsi à sa seule discrétion et sous réserve des stipulations de son Règlement, satisfaire au rachat de Parts en nature, conformément aux modalités décrites plus en détail à la Section XVII « *Facteurs de risque, potentiels conflits d'intérêt et autres considérations – Règlement des rachats en nature* ».

Dans des circonstances exceptionnelles et non systématiques, ECRED Master FCP peut faire des exceptions, modifier (y compris, sans limitation, par la prolongation du délai de préavis applicable à tout rachat de Parts dans le cadre du programme de rachat) ou suspendre, en totalité ou en partie, le programme de rachat si, de l'avis raisonnable du Gestionnaire Délégué, une telle mesure est dans l'intérêt d'ECRED et des investisseurs de ECRED, par exemple lorsque les rachats des Parts pèseraient trop sur la liquidité d'ECRED, auraient un effet négatif sur les opérations d'ECRED, risqueraient d'avoir un impact négatif sur ECRED qui l'emporterait sur les avantages des rachats de Parts ou à la suite de modifications législatives ou réglementaires. Les modifications importantes, en ce compris toute modification des limites mensuelles de 2 % ou trimestrielles de 5 % sur les rachats et les suspensions des programmes de rachat, seront immédiatement communiquées aux Porteurs de Parts par l'intermédiaire du site internet d'ECRED. Si le programme de rachat est suspendu, le Gestionnaire Délégué sera tenu de réévaluer chaque mois si la poursuite de la suspension du programme de rachat est dans l'intérêt de ECRED et des investisseurs de ECRED.

Dans l'hypothèse où, conformément aux limitations ci-dessus, toutes les Parts soumises au rachat au cours d'un mois donné ne sont pas acceptées par ECRED Master FCP, les Parts soumises au rachat au cours de ce mois seront rachetées au *pro rata* (calculé sur une base globale (sans qu'il n'y ait de double-emploi) pour l'ensemble d'ECRED (à l'exclusion des rachats dans les Entités Parallèles Sélectionnées), le cas échéant). Toutes les Demandes de Rachat non satisfaites seront automatiquement soumises à nouveau à la prochaine Date de Rachat disponible, à moins qu'une telle Demande de Rachat ne soit retirée ou révoquée par un Porteur de Parts avant cette Date de Rachat de la manière décrite dans la Section V : « Souscriptions, rachats et autres transactions - Rachat de Parts ». Les paiements des rachats seront généralement effectués dans un délai de 60 jours civils à compter de la Date de Rachat. Par conséquent, vous rencontrerez des retards importants pour obtenir vos liquidités, même lorsque votre rachat est accepté.

La grande majorité des actifs d'ECRED sont censés être des Investissements qui ne peuvent généralement pas être aisément liquidés sans avoir d'impact sur la capacité de ECRED à réaliser la pleine valeur correspondante. Par conséquent, ECRED ne pourrait peut-être pas toujours disposer de suffisamment d'argent pour répondre immédiatement aux Demandes de Rachat. Par conséquent, votre capacité à faire racheter vos Parts par ECRED peut être limitée et vous pourriez parfois ne pas être en mesure de liquider votre investissement. Voir la Section V : « *Souscriptions, rachats et autres transactions - Rachat de Parts* ».

Règlement en nature des rachats. ECRED peut, si elle le décide à sa seule discrétion et avec le consentement du Porteur de Parts, de l'actionnaire ou du commanditaire concerné, selon le cas, régler le

rachat de Parts, d'actions ou de participations dans une société en commandite (y compris le rachat de participations privilégiées) « en nature », en attribuant à ce Porteur de Parts, cet actionnaire ou ce commanditaire, selon le cas, des actifs d'une valeur égale (ou qui s'en rapproche le plus possible) à la date à laquelle le prix de rachat a été fixé, porteur(s) de parts ou commanditaire(s), selon le cas, des actifs d'une valeur égale (ou aussi proche que possible), à la date à laquelle le prix de rachat est calculé, à la Valeur Liquidative des Parts, actions ou intérêts de société en commandite concernés (y compris les intérêts privilégiés) qui sont rachetés dans ECRED, moins les taxes, frais et charges applicables. La nature et le type d'actifs à transférer dans ce cas sont déterminés de manière juste et raisonnable par ECRED et sans porter préjudice aux intérêts des autres Porteurs de Parts, actionnaires et commanditaires d'ECRED.

Les coûts associés à ces rachats en nature (y compris les coûts de préparation d'un avis d'équité en rapport avec cette distribution en nature) sont supportés par le(s) Porteur(s) de Parts, actionnaire(s) ou commanditaire(s), selon le cas, recevant le rachat en nature ou par un tiers, mais ne sont pas supportés par ECRED.

Effet des Demandes de Rachat. Les événements économiques affectant l'économie européenne pourraient amener les Porteurs de Parts à chercher à vendre leurs Parts à ECRED dans le cadre du programme de rachat de ECRED à un moment où de tels événements nuisent à la performance des actifs de ECRED. Même si le Sponsor décide d'accepter toutes les Demandes de Rachat, le flux de trésorerie de ECRED pourrait en être affecté de manière significative. De plus, si ECRED décide de vendre des actifs pour répondre aux Demandes de Rachat, elle pourrait ne pas être en mesure d'obtenir le rendement sur les actifs qu'elle aurait pu obtenir s'ils avaient été vendus à un moment plus favorable, et les résultats d'exploitation et la situation financière de ECRED, en ce compris, notamment, l'étendue de son portefeuille par type et emplacement d'actifs, pourraient être affectés de manière significative.

Retrait obligatoire. Le Sponsor peut exiger le retrait de tout ou partie des Parts de tout Porteur de Parts de ECRED à tout moment et pour quelque raison que ce soit, indépendamment de toute demande de retrait en cours et de toute priorité qui y est donnée. Ces retraits obligatoires seront généralement soumis aux mêmes conditions que les retraits volontaires des Porteurs de Parts (en ce compris les limitations qui leur sont imposées), sauf décision contraire du Sponsor, à sa seule discrétion.

Questions en matière de durabilité. BXCI dispose d'une politique en matière de durabilité et entend l'appliquer aux activités d'investissement d'ECRED. Certains facteurs de durabilité sont susceptibles d'avoir un effet important sur le rendement et le risque de certains investissements. Le Sponsor s'efforce de prendre en compte les facteurs de durabilité importants dans le cadre de ses activités d'investissement. Cependant, la sélection et l'évaluation des facteurs de durabilité importants sont subjectives par nature, et rien ne garantit que les critères utilisés ou l'appréciation portée par le Sponsor ou un conseiller tiers en matière de durabilité ou toute appréciation du Sponsor correspondront aux opinions ou aux valeurs d'un Porteur de Parts particulier ou seront conformes aux pratiques d'autres gestionnaires d'actifs ou aux tendances du marché. La prise en compte de facteurs de durabilité lors de l'évaluation d'un investissement peut conduire ECRED à ne pas réaliser un investissement qu'il aurait autrement poursuivi. En outre, les facteurs de durabilité ne constituent que quelques-uns des nombreux facteurs que le Sponsor pourrait prendre en compte pour réaliser un investissement, et rien ne garantit que le Sponsor réalisera des investissements dans des sociétés générant un impact positif en matière de durabilité ou que la prise en compte des facteurs de durabilité améliorera la valeur pour les Porteurs de Parts et les rendements financiers à long terme. Bien que le Sponsor estime que sa politique en matière de durabilité améliorera la performance des Entités de Portefeuille dans lesquelles ECRED investit sur le long terme tout en ayant un impact bénéfique sur l'environnement, le Sponsor ne peut garantir que son programme en matière de

durabilité aura un impact positif sur la performance financière ou en matière de durabilité de tout Investissement particulier ou de ECRED dans son ensemble. De même, même si le Sponsor ou un conseiller tiers en matière de durabilité entame un dialogue avec les Entités de Portefeuille sur les pratiques en matière de durabilité et leurs améliorations potentielles, rien ne garantit que ce dialogue améliorera la performance financière ou en matière de durabilité de l'investissement concerné. Le succès des efforts de dialogue du Sponsor ou d'un conseiller tiers en matière de durabilité dépendra de la capacité du Sponsor à identifier et à analyser correctement les facteurs de durabilité et autres facteurs importants et leur valeur, et rien ne garantit que la stratégie ou les techniques employées seront fructueuses. En outre, les programmes et politiques en matière de durabilité du Sponsor peuvent changer au fil du temps. Il est possible que du fait de la dynamique du marché ou d'autres facteurs il devienne trop difficile, inopportun ou impossible pour le Sponsor de se conformer à tous les éléments de la stratégie d'investissement d'ECRED, dont les considérations en matière de durabilité, que ce soit à l'égard d'un ou de plusieurs investissements particuliers ou du portefeuille d'ECRED en général. De même, lors de l'évaluation d'une société, le Sponsor est souvent tributaire des informations et des données fournies par la société ou obtenues par l'intermédiaire de rapports ou de conseillers tiers, lesquelles peuvent être incomplètes ou inexactes et pourraient conduire le Sponsor à effectuer une évaluation erronée des pratiques en matière de durabilité de la société et/ou des risques et opportunités qui s'y rapportent.

Enfin, il existe également un intérêt croissant de la part des autorités de contrôle, en particulier aux Etats-Unis, au Royaume-Uni et dans l'UE (qui peuvent être considérés comme des modèles sur les marchés en croissance), pour l'amélioration de la transparence sur la façon dont les gestionnaires d'actifs définissent et mesurent la performance en matière de durabilité, afin de permettre aux investisseurs de valider et de mieux comprendre les déclarations en matière de durabilité. Le programme en matière de durabilité de Blackstone pourrait être soumis à une réglementation supplémentaire à l'avenir, et Blackstone ne peut garantir que son approche actuelle répondra aux exigences réglementaires futures.

Risque météorologique et climatique. Le changement climatique mondial est communément considéré comme une menace importante pour l'économie mondiale. Certaines entreprises ou actifs en particulier peuvent être confrontés à des risques liés aux effets physiques du changement climatique, tels que les risques posés par l'augmentation de la fréquence ou de la gravité des événements climatiques extrêmes et l'augmentation du niveau des mers et des températures. En outre, la performance de certaines Entités de Portefeuille pourrait dépendre des conditions météorologiques, qui pourraient évoluer du fait du changement climatique mondial. Par ailleurs, l'Accord de Paris et d'autres initiatives prises par les décideurs politiques et les autorités de contrôle internationales, nationales, fédérales, régionales, ainsi que par les acteurs privés cherchant à réduire les émissions de gaz à effet de serre, pourraient exposer certaines entreprises ou actifs à des risques dits « de transition », en sus des risques physiques, tels que (i) des risques politiques et stratégiques (par exemple, une évolution des incitations réglementaires et des obligations légales, notamment en ce qui concerne les émissions de gaz à effet de serre, qui pourrait entraîner une augmentation des coûts ou une modification des activités commerciales), (ii) des risques réglementaires et d'actions en justice (par exemple, une évolution des obligations légales qui pourrait entraîner une augmentation des coûts d'agrément et de conformité, une modification des activités commerciales ou l'arrêt de certaines activités, et des actions en réparation ou en injonction liées aux impacts climatiques), (iii) des risques technologiques et de marché (par exemple, le déclin du marché des produits et services considérés comme étant à forte intensité de gaz à effet de serre ou moins efficaces que les solutions alternatives pour réduire les émissions de gaz à effet de serre), et (iv) des risques de réputation (par exemple, les risques liés à l'évolution de la manière dont les clients ou les communautés perçoivent la contribution relative d'un actif aux émissions de gaz à effet de serre). Le Sponsor ne peut

exclure la possibilité que les risques climatiques, en ce compris l'évolution des modèles météorologiques et climatiques, puissent entraîner des retards ou des dépenses imprévus et, dans certaines circonstances, puissent empêcher la finalisation d'activités d'investissement déjà entreprises, ce qui pourrait avoir un effet négatif important sur un investissement, une Entité de Portefeuille ou ECRED.

CONFLITS D'INTÉRÊTS POTENTIELS

BXCI est soumise à des conflits d'intérêts, ou des intérêts conflictuels, du fait des nombreuses activités et relations, au sein de et entre BXCI, Blackstone, le Sponsor, ECRED, les Autres Clients de BXCI, les Autres Clients, les Entités de Portefeuille d'ECRED et des Autres Clients et les affiliés, associés, membres, actionnaires, dirigeants, administrateurs et employés de ceux-ci, dont certains sont décrits dans les présentes. En outre, en raison de la détention du contrôle du Sponsor par Blackstone et du fait du statut de société cotée en bourse de Blackstone, les dirigeants, les administrateurs, les membres, les gestionnaires et les employés de BXCI tiendront compte de certaines considérations et d'autres facteurs liés à la gestion des activités et des affaires d'ECRED et de ses affiliés qui ne seraient pas nécessairement pris en compte si Blackstone n'était pas une société cotée. La liste suivante résume certains de ces conflits, mais ne prétend pas être exhaustive. Tous les conflits d'intérêts potentiels, apparents et avérés ne sont pas répertoriés dans le présent Prospectus, et d'autres conflits d'intérêts pourraient survenir dans le cadre de nouvelles activités, transactions ou de relations futures. Les Porteurs de Parts potentiels doivent examiner attentivement la présente section et le formulaire dit « Form ADV » du Sponsor pour des informations supplémentaires sur les risques et les conflits avant de prendre une décision d'investissement. Il est possible que Blackstone et son personnel puissent, à l'avenir, exercer d'autres activités qui pourraient engendrer de nouveaux conflits d'intérêts non abordés ci-après.

*Toute mention de BXCI, Blackstone, du Sponsor de la Société de Gestion et des Gestionnaires Délégués dans la présente section comprendra également leurs affiliés, partenaires, associés, actionnaires, mandataires sociaux, dirigeants et salariés respectifs, à l'exception des sociétés de portefeuille de clients gérés qui ne seront incluses que dans la mesure où le contexte l'exige et les références aux affiliés de BXCI ne visent que les affiliés opérant dans le cadre de l'activité de Blackstone axée sur la dette et l'assurance. Toute référence à ECRED ou au « Fonds » dans la présente Section XVI vise également ECRED Master FCP, tout compartiment d'ECRED Master FCP, ECRED Aggregator, les Entités Parallèles, les Véhicules Parallèles d'ECRED Aggregator et tout véhicule d'investissement alternatif de ces derniers. Toute mention des « **Règles de Gestion** » ou du « **Prospectus** » dans la présente Section XVI renverra aux statuts ou au prospectus (ou à tout autre document d'offre ou constitutif) des Véhicules concernés, et le terme « **Porteurs de Parts** » dans la présente Section XVI visera les actionnaires (ou autres investisseurs) desdits véhicules dans chaque cas à moins que le contexte n'exige une autre interprétation.*

Si un problème survient et si le Sponsor et ses affiliés (en ce compris BXCI et les Gestionnaires Délégués*) estiment de bonne foi qu'il constitue un conflit d'intérêts avéré et significatif, le Sponsor et les affiliés concernés prendront les mesures qu'ils jugeront de bonne foi être nécessaires ou utiles, afin d'en atténuer et/ou d'en communiquer la portée (sous réserve des dispositions de la Directive AIFM et de la politique de la Société de Gestion en matière de conflits d'intérêts), qui seront réputées satisfaire pleinement aux obligations fiduciaires qu'ils ont envers les Porteurs de Parts de ECRED. Ce faisant, le Sponsor et les affiliés concernés seront libérés de toute responsabilité liée à ce conflit dans les limites permises par la loi, ils seront ainsi réputés avoir pleinement rempli toutes les obligations fiduciaires y afférentes applicables.*

Les actions qui pourraient être entreprises par le Sponsor ou ses affiliés pour atténuer un conflit comprennent, à titre indicatif, notamment, (i) le cas échéant, traiter le conflit conformément aux prescriptions du Prospectus, (ii) s'agissant du conflit, obtenir du conseil d'administration d'ECRED Feeder SICAV (ou de membres non-affiliés du conseil d'administration d'ECRED Feeder SICAV) un avis, une renonciation ou une autorisation, ou agir conformément aux normes ou procédures pour aborder le conflit approuvées par le conseil d'administration d'ECRED Feeder SICAV, (iii) céder l'investissement ou la sûreté à la source du conflit d'intérêts, (iv) informer le conseil d'administration d'ECRED Feeder SICAV, en ce

compris ses membres non-affiliés d'ECRED Feeder SICAV, s'il y a lieu, ou les Porteurs de Parts (en ce compris, notamment, dans les avis de distribution, les comptes sociaux, les lettres aux Porteurs de Parts ou autres communications), du conflit, (v) désigner un Représentant Client Indépendant pour agir face au fait générateur du conflit ou y consentir, (vi) confirmer la nature équitable de la transaction en indiquant la participation de tiers non affiliés, (vii) dans le cas de conflits entre des clients, faire conseiller ou représenter les clients en conflit par différents groupes de collaborateurs de Blackstone en cloisonnant les informations auxquelles les groupes ont accès (cette cloison pouvant être de nature temporaire et limitée), (viii) mettre en œuvre des politiques et procédures raisonnablement conçues pour atténuer le conflit d'intérêts, ou (ix) traiter le conflit autrement, d'une manière que le Sponsor estime appropriée, à sa discrétion, de manière raisonnable et de bonne foi.

ECRED est exposée à certains conflits d'intérêts découlant de la relation d'ECRED avec Blackstone, en ce compris avec le Sponsor et ses affiliés. Les membres du conseil d'administration d'ECRED Feeder SICAV sont également des dirigeants de Blackstone et/ou d'une ou plusieurs de ses filiales. Rien ne garantit que les politiques et procédures adoptées par ECRED, les dispositions des Règles de Gestion et des statuts régissant ECRED Feeder SICAV, les termes et conditions de la Convention de Délégation de Gestion, que les politiques et procédures adoptées par le conseil d'administration d'ECRED Feeder SICAV, le Sponsor, la Société de Gestion, Blackstone et leurs affiliés, permettront à ECRED d'identifier, de traiter ou d'atténuer ces conflits d'intérêts, ou que le Sponsor identifiera ou résoudra tous les conflits d'intérêts d'une manière bénéfique à ECRED.

En signant un bulletin de souscription aux titres d'ECRED, chaque Porteur de Parts reconnaît et accepte l'existence de l'ensemble des conflits d'intérêts réels, apparents et potentiels décrits dans les présentes, reconnaît et accepte les mesures, politiques et procédures de traitement de ces conflits qui sont décrites dans les présentes, reconnaît et convient que ces conflits ne seront pas nécessairement résolus en faveur d'ECRED et/ou de ses Porteurs de Parts, convient que les Porteurs de Parts ne seront pas en droit de recevoir notification ou d'être informés de la survenance de ces conflits ou n'auront pas le droit d'y consentir, et il renonce à toute réclamation contre Blackstone ou ses affiliés et exonère chacun d'entre eux de toute responsabilité au titre de l'existence de ces conflits d'intérêts. Les dispositions qui précèdent s'appliquent à tous les conflits d'intérêts qui sont décrits, implicitement visés ou auxquels il est fait allusion dans les présentes.

Aux fins de la présente discussion et par souci de commodité, les termes suivants auront la signification qui leur est donnée ci-dessous :

« ***Clients Principaux de BXCI*** » désigne, vis-à-vis d'ECRED ou de tout Autre Client de BXCI et de toute opportunité d'investissement, ECRED ou les Autres Clients de BXCI, selon le cas, qui sont constitués dans le but général de recevoir une allocation primaire de cette opportunité d'investissement, telle que déterminée par BXCI à sa seule discrétion.

Rémunération basée sur la performance. La Participation à la Performance constitue une incitation pour le Sponsor à réaliser des Investissements plus spéculatifs pour le compte d'ECRED ou prévoir l'achat ou la vente d'investissements en fonction des intérêts individuels du personnel de BXCI et du personnel de Blackstone, plus grande que si cette rémunération basée sur la performance n'existait pas, le Sponsor recevant une part disproportionnée des bénéfices supérieurs au taux de rendement privilégié (*hurdle*). En outre, le *Tax Cuts and Jobs Act* (« **Projet de Réforme Fiscale** ») prévoit un taux d'imposition sur les plus-values réduit pour la rémunération fondée sur la performance lorsque les Investissements sont détenus pendant au moins trois ans, ce qui est susceptible d'inciter le Sponsor à détenir des Investissements plus

longtemps afin de bénéficier du traitement des plus-values à long terme ou à céder ses Investissements avant toute modification de la loi qui entraînerait un taux d'imposition effectif plus élevé sur la Participation à la Performance. Cependant, le fait que le taux de rendement minimal pour la Participation à la Performance basée sur le revenu soit calculé sur une base globale chaque trimestre et que les pertes réalisées et non réalisées soient compensées par les gains réalisés pour la commission incitative basée sur les plus-values devrait réduire l'incitation pour le Sponsor à réaliser des Investissements plus spéculatifs ou à prévoir par ailleurs l'achat ou la vente d'Investissements en fonction du calendrier. En outre, la manière dont le droit du Bénéficiaire à la Participation à la Performance est déterminé pourrait entraîner un conflit entre ses intérêts et les intérêts des actionnaires en ce qui concerne l'ordre et le calendrier des cessions d'investissements, étant donné que le Sponsor pourrait vouloir céder des investissements à plus faible rendement en faveur d'investissements à rendement plus élevé. En ce qui concerne le droit du Bénéficiaire à la Participation à la Performance sur les plus-values, le Sponsor pourrait être incité à réaliser des plus-values avant la fin de l'année si ces plus-values, nettes des pertes réalisées et non réalisées, donnent droit à une commission incitative sur les plus-values. En raison de la structure de la Participation à la Performance, il est possible que le Bénéficiaire ait droit à une commission incitative au titre d'un trimestre civil au cours duquel ECRED subit une perte globale en tenant compte des pertes du compte de capital. Ainsi, si le Bénéficiaire reçoit des Rendements Nets sur Investissements Antérieurs à la Participation à la Performance supérieurs au taux de rendement minimal trimestriel, le Bénéficiaire aura droit à une Participation à la Performance même si ECRED a subi une perte au cours de ce trimestre civil en raison des moins-values réalisées et non réalisées. Une Participation à la Performance versée au Bénéficiaire au titre d'un Investissement n'est pas sujette à récupération (*clawback*), quelle que soit la performance de cet Investissement postérieurement au versement de cette Participation à la Performance (en ce compris, pour lever toute ambiguïté, lorsque les Porteurs de Parts réalisent une perte globale au titre de cet Investissement).

En outre, en contrepartie de leurs prestations, (i) la Société de Gestion recevra une Commission AIFM et (ii) le Gestionnaire Délégué recevra les Frais du Fonds, dans chaque cas, basés sur la Valeur Liquidative de ECRED, qui sera calculée par l'Administration Centrale, sur la base des évaluations fournies par la Société de Gestion. Par ailleurs, les distributions que recevra le Bénéficiaire au titre de sa participation au rendement de ECRED Aggregator seront basées en partie sur l'actif net de ECRED Aggregator (qui est une composante de la Valeur Liquidative de ECRED) et sur le rendement net sur investissements de ECRED Aggregator tels que calculés conformément au présent Prospectus, qui diffèrent de la Valeur Liquidative et du rendement de ECRED Master FCP. Le calcul de la Valeur Liquidative de ECRED comprend certaines appréciations subjectives concernant l'estimation, par exemple, de la valeur du portefeuille de ECRED et de ses charges à payer, du revenu net du portefeuille et du passif (par exemple, l'exclusion du passif subjectif ou contingent pouvant survenir en lien avec ou en conséquence de la vente d'un investissement), et par conséquent, la Valeur Liquidative de ECRED peut ne pas correspondre à la valeur de réalisation lors de la vente de ces actifs. Le Gestionnaire Délégué peut avoir intérêt à ce que ECRED conserve la propriété de ses actifs à des moments où les Porteurs de Parts seraient mieux servis par la vente ou la cession des actifs de ECRED afin d'éviter une réduction de sa Valeur Liquidative. Si la Valeur Liquidative de ECRED calculée ne correspond pas à la Valeur Liquidative réelle de ECRED, alors le prix d'achat des Parts ou le prix payé pour le rachat de vos Parts à une date donnée peut ne pas correspondre exactement à la valeur du portefeuille de ECRED, et vos Parts peuvent valoir moins que leur prix d'achat ou plus que leur prix de rachat.

Autres Commissions. Blackstone, BXCI et/ou le Sponsor devraient percevoir des commissions et frais qui peuvent prendre la forme de commissions de montage, de jetons de présence, de commissions de

rupture, d'opération, d'engagement, de réalisation, de modification, de suivi, de sortie ou d'autres commissions de cession, ainsi que d'autres rémunérations similaires dans le cadre de la fourniture de capitaux à une Entité de Portefeuille ou à une Entité de Portefeuille Potentielle (collectivement, les « **Autres Commissions** »). Les Autres Commissions versées pour le compte de ECRED et reçues par ECRED seront considérées comme des « revenus » aux fins du calcul des Rendements Nets sur Investissements Antérieurs à la Participation à la Performance (collectivement, les « **Commissions sur Revenus** »**)** et seront donc incluses dans le calcul de la Participation à la Performance à verser au Bénéficiaire. Les Autres Commissions ne comprennent pas les commissions au titre des éléments suivants : les commissions de financement, de désinvestissement et autres commissions similaires, les commissions de conseil financier et autres conseils (en ce compris les commissions de souscription), les commissions de constitution, les commissions de services pour actifs et les commissions similaires pour l'organisation d'acquisitions et d'autres opérations importantes de restructuration financière, les commissions d'apporteurs d'affaires, les commissions et/ou paiements de service de gestion de données, les commissions d'opération, les commissions au titre des services liés aux achats groupés, les commissions de conseil/courtage en matière de santé, de banque d'investissement, d'assurance titres de propriété, de marchés des capitaux (notamment en ce qui concerne les syndications ou les placements de titres de créance et/ou de titres de participation ou d'instruments émis par des sociétés de portefeuille ou des entités constituées pour investir dans ceux-ci), les commissions sur prêts et autres commissions sur remboursement de prêts, et/ou les autres types de commissions d'assurance, de conseil en gestion et autres questions opérationnelles et financières similaires (en numéraire ou en nature) et autres commissions similaires. Les Porteurs de Parts ne bénéficieront pas (par exemple, par le biais d'une compensation de la commission de gestion, considérée comme une Commission sur Revenus, ou non) de ces commissions ou autres rémunérations perçues par Blackstone, BXCI et/ou le Sponsor (en ce compris celles qui sont expressément décrites comme telles dans les présentes) dans le cadre de la fourniture de services par Blackstone, BXCI et/ou le Sponsor à ECRED, à ses Entités de Portefeuille ou à des tiers (les « **Commissions Exclues** »).

Par souci de clarté, il est précisé que le Gestionnaire Délégué engage les services de Conseillers Seniors et Autres Conseillers, en ce compris par le biais d'Accords de Plateforme, qui ne sont pas des salariés ou des affiliés du Gestionnaire Délégué et qui, le cas échéant, recevront des paiements des Entités de Portefeuille ou des allocations au titre de ces dernières. Les Commissions sur Revenus ne sont applicables que si elles sont versées dans le cadre de l'investissement de ECRED dans une telle Entité de Portefeuille. Par conséquent, des jetons de présence ne seront par exemple pas réputés être des Commissions sur Revenus si l'un des salariés ou professionnels du Gestionnaire Délégué ou de Blackstone (en ce compris, pour lever toute ambiguïté, les Conseillers Seniors et Autres Conseillers) les reçoit en lien avec la poursuite de son mandat d'administrateur après le retrait de ECRED de l'Entité de Portefeuille et/ou après la cessation de ses fonctions auprès du Gestionnaire Délégué ou de Blackstone, selon le cas. En outre, le Sponsor est autorisé à recevoir des commissions associées au capital investi par les co-investisseurs dans des investissements auxquels ECRED participe. Dans de telles circonstances, ces montants ne seront pas réputés être payés au Gestionnaire Délégué ou reçus par celui-ci dans le cadre de la fourniture de capitaux à des Entités de Portefeuille par ECRED et ces montants ne constitueront pas des Commissions sur Revenus.

Pour les investissements de ECRED dans les Entités de Portefeuille, des commissions d'opération et de suivi sont souvent fixées lors de la réalisation initiale d'un Investissement. Les termes des accords de versement de commission de suivi prévoient souvent une commission annuelle liée aux bénéfices de la société concernée et, dans certains cas (comme une introduction en bourse ou une cession stratégique), le Gestionnaire Délégué ou ses affiliés ont droit à une commission de résiliation dans le cadre de ces

accords. Souvent, dans le cadre de la mise en œuvre de ces accords, aucun tiers indépendant n'intervient au nom de l'Entité de Portefeuille concernée. Par conséquent, un conflit d'intérêts existe lors de la détermination de ces commissions d'opération, de suivi ou de résiliation et d'autres conditions connexes dans le contrat applicable conclu avec l'Entité de Portefeuille. En outre, Blackstone, BXCI et/ou le Sponsor se réservent le droit de recevoir des commissions de la part de sociétés de portefeuille à titre de rémunération pour les opérations et conseils concernant les marchés des capitaux, les conseils en investissement, les conseils immobiliers et d'autres prestations de conseil.

Blackstone, BXCI et/ou le Sponsor et leurs affiliés respectifs ainsi que leur personnel et leurs parties liées percevront des commissions attribuables aux Autres Clients (en ce compris aux véhicules de co-investissement) et aux tiers et, sans limiter la portée générale de ce qui précède, le montant de ces commissions attribuables aux Autres Clients (en ce compris aux véhicules de co-investissement, véhicules d'investissement en capital permanents (*permanent capital vehicles*), comptes et/ou les tiers) n'entraînera pas de compensation des commissions de gestion payables par les Porteurs de Parts ou autrement partagées avec ECRED, ses Entités de Portefeuille ou les Porteurs de Parts, en ce compris en étant réputé être des Commissions sur Revenus, bien que (i) ces Autres Clients (en ce compris les véhicules de co-investissement, les véhicules d'investissement en capital permanents, les comptes et/ou les tiers) prévoient des commissions de gestion inférieures ou nulles pour les investisseurs ou participants (tels que les véhicules établis dans le cadre de droits de co-investissement aux côtés de Blackstone, BXCI et/ou le Sponsor qui ne paient généralement pas des commissions de gestion ou de *carried interest*) ou (ii) ces sommes entraînent une compensation des commissions de gestion ou de *carried interest* payable par l'un de ces Autres Clients (en ce compris les véhicules de co-investissement, les véhicules d'investissement en capital permanents, les comptes et/ou tiers). Comme indiqué dans la section « Co-investissement » ci-dessus, cela peut pousser Blackstone, BXCI et/ou le Sponsor à offrir des opportunités de co-investissement et peut potentiellement résulter en ce que d'autres commissions soient perçues plus fréquemment (ou exclusivement) avec des Investissements qui impliquent un co-investissement.

ECRED supportera le coût d'administration du fonds et des autres prestations fournies par BXCI, Blackstone, les Autres Clients, des sociétés de portefeuille des Autres Clients et/ou leurs salariés et/ou affiliés respectifs, en ce compris la partie de leur rémunération payable par ailleurs par BXCI, Blackstone et/ou des sociétés de portefeuille des Autres Clients (par exemple, le salaire et la rémunération du personnel de toute entité luxembourgeoise constituée dans le cadre des activités d'ECRED et les coûts associés à la location de bureaux au Luxembourg (notamment les coûts de location et de rénovation)) et, sauf dans certaines circonstances limitées, ces montants ne seront pas déduits des commissions de gestion. La ventilation de ces sommes nécessite de prendre des décisions méthodologiques, ce que BXCI et/ou Blackstone fera à sa seule discrétion. Ces décisions peuvent impliquer (i) de demander au personnel de consigner par écrit ou de déterminer périodiquement le temps qu'ils ont travaillé au profit d'ECRED, (ii) l'évaluation approximative par le Sponsor, BXCI et/ou Blackstone de la proportion du temps de certains membres du personnel consacré à des fonds particuliers, (iii) l'évaluation d'un montant global en dollars (calculé sur la base d'une commission fixe ou d'un pourcentage des actifs sous mandat de gestion) qui, selon le Sponsor, BXCI et/ou Blackstone, représente un juste recouvrement des dépenses engagées et du prix du marché pour ces prestations ou (iv) de retenir toute méthode similaire jugée appropriée par le Sponsor, BXCI et/ou Blackstone au regard des circonstances. Ces décisions, en ce compris le choix d'une méthode particulière, comportent des conflits d'intérêts inhérents et ne déboucheront pas sur une affectation et une répartition parfaites ou cohérentes des frais. Ces dépenses seront supportées par ECRED et ne seront pas déduites des commissions de gestion.

De plus, dans la mesure où Blackstone, BXCI et/ou le Sponsor reçoivent l'une des commissions décrites ci-dessus, en tout ou partie, en nature, plutôt qu'en numéraire, Blackstone, BXCI et/ou le Sponsor, selon le cas, pourraient choisir, dans certaines circonstances, de devenir un co-investisseur (ou, à défaut, de détenir une participation) dans ces Investissements aux côtés d'ECRED et/ou d'Autres Clients, ce qui devrait donner lieu à des conflits d'intérêts potentiels ou avérés, en ce compris en ce qui concerne le calendrier de la vente et le mode de vente par Blackstone, BXCI et/ou le Sponsor, d'une part, et par d'autres fonds participants (dont ECRED), d'autre part. La réception par Blackstone, BXCI et/ou le Sponsor de ces commissions en nature ne se ferait généralement pas en même temps ni aux mêmes termes, prix et conditions que ECRED et/ou les Autres Clients, selon le cas. S'agissant de toute cession de titres financiers ou de placements détenus par Blackstone, BXCI et/ou le Sponsor résultant de la réception de ces commissions en nature, étant donné qu'ECRED et/ou les Autres Clients, selon le cas, ne sont pas nécessairement dans la même situation et pourraient bénéficier de conditions différentes affectant le calendrier de leurs cessions respectives, Blackstone, BXCI et/ou le Sponsor pourraient, dans certaines situations, ne pas céder leurs titres financiers ou participations au même moment et/ou aux mêmes termes, prix et conditions que les autres fonds, qui seraient évalués par Blackstone, BXCI et/ou le Sponsor au cas par cas en tenant compte des circonstances au moment considéré. Il ne peut y avoir aucune garantie qu'un conflit d'intérêts avéré ou apparent sera résolu en faveur d'ECRED ou des Porteurs de Parts.

Un large éventail d'activités. Blackstone exerce un large éventail d'activités. Dans le cadre normal de son activité, Blackstone exercera des activités dans le contexte desquelles les intérêts de certaines divisions de Blackstone ou les intérêts de ses clients seront en conflit avec les intérêts des actionnaires d'ECRED. D'autres activités, présentes ou futures, de Blackstone feront naître des conflits d'intérêts supplémentaires. En cas de conflit d'intérêts, la Société de Gestion tentera de le résoudre avec justesse et équité. Sous réserve de la loi applicable, et notamment de l'Investment Company Act, le Sponsor aura le pouvoir de résoudre les conflits d'intérêts ou de consentir à leur résolution pour le compte d'ECRED. Les investisseurs doivent être conscients que les conflits ne seront pas nécessairement résolus en faveur d'ECRED. D'autre part, le Sponsor peut choisir, dans certaines situations, de consulter le conseil d'administration d'ECRED Feeder SICAV (ou les membres du conseil d'administration non affiliés de ECRED Feeder SICAV) ou d'obtenir son accord pour un conflit d'intérêts donné, et notamment concernant les autorisations requises dans le cadre de l'Investment Company Act, de l'Advisers Act ou de toute autre loi applicable. Sous réserve de la loi applicable et de la Décision d'Exemption (telle que définie ci-après) dont bénéficie BXCI, ECRED peut conclure des transactions conjointes ou des transactions croisées (*cross-trade*) avec des clients ou des affiliés de la Société de Gestion. Sous réserve des limites fixées par les Règles de Gestion et par les lois et réglementations applicables, ECRED peut investir dans des prêts ou des titres financiers, dont le produit peut refinancer, réaliser ou rembourser de toute autre façon des prêts ou titres financiers de sociétés dont les prêts et titres financiers sont détenus par d'Autres Comptes de Blackstone. Par ailleurs, ECRED Master FCP peut investir dans des prêts ou des titres financiers de sociétés dont les prêts, les titres financiers, les participations et les droits de vote sont détenus par d'Autres Comptes de Blackstone. Voir la Section XVI : « Facteurs de risque, potentiels conflits d'intérêts et autres considérations – Autres opérations avec des affiliés et investissements à différents niveaux de la structure du capital » du présent Prospectus pour de plus amples informations.

Affectation du Personnel. Le Sponsor, la Société de Gestion et leurs membres, dirigeants et salariés respectifs consacreront aux activités de ECRED le temps et l'attention qu'ils estiment nécessaire pour les mener de manière appropriée. Aux termes des Règles de Gestion, il n'est pas interdit à Blackstone de créer des fonds d'investissement supplémentaires, d'établir des relations avec d'autres conseils en investissement ou d'exercer d'autres activités, quand bien même ces activités sont susceptibles d'entrer

en concurrence avec celles de ECRED et/ou de supposer que la Société de Gestion et/ou les Gestionnaires Délégués y consacrent un temps et des moyens substantiels. Le personnel de Blackstone, en ce compris les membres du Comité d'investissement de ECRED, travaillera sur d'autres projets et servira au sein d'autres comités (en ce compris des conseils d'administration), cherchera des investissements potentiels pour les Autres Clients et leurs sociétés de portefeuille, et proposera son aide pour d'autres tâches, dont l'élaboration d'autres futurs programmes d'investissement. Certains membres de l'équipe d'investissement de BXCI sont également membres des équipes d'investissement d'Autres Clients, continueront d'exercer ces fonctions (qui pourraient constituer leur responsabilité principale) et ne consacreront donc pas tout leur temps de travail à Blackstone ou à ECRED. Certains professionnels non spécialisés dans l'investissement ne se consacrent pas uniquement à ECRED et sont autorisés à travailler pour d'Autres Clients, ce qui devrait réduire le temps que ces personnes consacrent à ECRED. Ces activités pourraient être considérées comme créant un conflit d'intérêts, en ce sens que le temps et les efforts des membres du Sponsor et de ses membres, dirigeants et salariés ne seront pas exclusivement voués à l'activité de ECRED, mais seront répartis entre l'activité de ECRED et la gestion des fonds des autres personnes conseillées par le Sponsor. Le temps consacré à ces autres initiatives détourne les personnes concernées des activités de ECRED, ce qui pourrait avoir un impact négatif pour les Porteurs de Parts. De plus, le personnel de BXCI et BXCI tirent des avantages financiers de ces autres activités, en ce compris des frais ou commissions et une rémunération basée sur la performance. Le personnel de Blackstone, à l'exception de celui de BXCI, peut partager les frais et commissions et la rémunération basée sur la performance de ECRED ; de même, le personnel de BXCI peut partager les frais et commissions et la rémunération basée sur la performance générée par d'Autres Clients. Ces facteurs et d'autres facteurs créent des conflits d'intérêts pour la répartition du temps de travail du personnel de Blackstone. La détermination par BXCI du temps nécessaire à la conduite des activités de ECRED fera foi, et les porteurs de parts s'appuieront sur le jugement de BXCI à cet égard.

Activités externes des dirigeants et autres membres du personnel et de leurs parties liées. Certains membres du personnel de Blackstone seront, dans certaines circonstances, soumis à divers conflits d'intérêts relatifs à leurs responsabilités envers ECRED, les Autres Clients et leurs Entités de Portefeuille respectives, ainsi qu'à leurs autres activités personnelles ou commerciales, en ce compris en tant que membres de comités d'investissement ou consultatifs ou de conseils d'administration ou de conseillers de fonds d'investissement, de sociétés, de fondations ou d'autres organisations. Ces positions créent un conflit d'intérêts si ces autres entités ont des intérêts défavorables à ceux d'ECRED, et notamment si ces autres entités sont en concurrence avec ECRED pour des opportunités d'investissement ou d'autres ressources. Les autres comptes gérés et/ou fonds d'investissement dans lesquels ces personnes peuvent s'impliquer auront des objectifs d'investissement qui se confondent avec ceux de ECRED. En outre, certains dirigeants et collaborateurs de Blackstone sont susceptibles d'avoir un intérêt financier plus important dans la performance de ces autres entités que de celle d'ECRED. Cette implication devrait créer des conflits d'intérêts quand des investissements sont réalisés pour le compte d'ECRED et de ces autres fonds, comptes et entités. Bien que le Sponsor s'efforce généralement de minimiser l'impact de ces conflits, il ne peut y avoir aucune assurance qu'ils seront résolus favorablement pour ECRED. De plus, le personnel et les salariés de Blackstone, en ce compris les salariés de la Société de Gestion et des Gestionnaires Délégués, sont généralement autorisés à investir dans des fonds d'investissement alternatifs, des fonds de capital-investissement, des fonds immobiliers, des fonds spéculatifs et d'autres véhicules d'investissement, ainsi qu'à exercer d'autres activités commerciales personnelles concernant des sociétés, des actifs, des valeurs mobilières ou des instruments (sous réserve des exigences du Code de déontologie de Blackstone), dont certaines impliqueront des conflits d'intérêts. Ces opérations personnelles sur titres financiers porteront, dans certaines circonstances, sur des titres financiers ou des instruments dont on peut

s'attendre à ce qu'ils soient également détenus ou acquis par ECRED ou d'Autres Clients, ou soient autrement liés à des Entités de Portefeuille dans lesquels ECRED a ou acquiert un investissement principal différent (en ce compris, par exemple, au regard de sa séniorité), ce qui devrait donner lieu à des conflits d'intérêts liés à des intérêts divergents entre ECRED et ces personnes. Il peut arriver que ces fonds d'investissement alternatifs investissent dans les mêmes Entités de Portefeuille qu'ECRED et qu'ils achètent ou vendent des titres à ECRED, si la loi sur les sociétés d'investissement (*Investment Company Act*), et d'autres lois applicables le permettent. Il ne peut y avoir aucune garantie que les conflits d'intérêts découlant de ces activités seront résolus en faveur d'ECRED. Les Porteurs de Parts ne recevront aucun avantage de ces investissements, et les intérêts financiers du personnel de Blackstone dans ces autres investissements pourraient surpasser les intérêts financiers qu'ils ont dans ECRED et ne sont pas censés recevoir d'avis si ECRED réalise des investissements dans lesquels ces personnes détiennent des intérêts directs ou indirects.

En outre, certains membres du personnel de Blackstone et d'autres personnes engagées par Blackstone ont des membres de leur famille ou des proches qui participent activement à des industries et des secteurs dans lesquels ECRED investit et/ou entretient des relations d'affaires, personnelles, financières ou autres avec des sociétés de ces industries et secteurs (en ce compris les conseillers et prestataires de services décrits ci-dessus) ou d'autres secteurs, ce qui donne lieu à des conflits d'intérêts potentiels ou avérés. Par exemple, ces membres de la famille ou ces proches peuvent être des employés, dirigeants, personnels, administrateurs ou propriétaires de sociétés ou d'actifs qui représentent des investissements existants ou potentiels d'ECRED ou d'autres contreparties d'ECRED et de ses Entités de Portefeuille et/ou actifs. De plus, dans certains cas, ECRED ou ses Entités de Portefeuille peuvent être tenues d'acquérir des valeurs mobilières auprès de sociétés qui sont détenues par ces membres de la famille ou de leurs proches ou à l'égard desquels ces membres de la famille ou leurs proches sont autrement impliqués, ou d'octroyer des prêts à ces sociétés ou de réaliser d'autres transactions avec elles. Ces relations ont le potentiel de peser dans la décision de Blackstone, du Sponsor, de ECRED et/ou de BXCI de sélectionner, recommander ou créer ces prestataires de services pour qu'ils fournissent des services à ECRED ou à ses Entités de Portefeuille (dont le coût sera généralement supporté directement ou indirectement par ECRED ou ces Entités de Portefeuille, selon le cas) et de pousser Blackstone à engager ce prestataire de services plutôt qu'un tiers. Les honoraires pour les services fournis par ces prestataires de services peuvent ou non être au même niveau que ceux facturés par d'autres tiers et Blackstone ne s'engage pas à sélectionner des prestataires de services qui ont des tarifs plus bas. Blackstone ne s'engage à réaliser aucun effort minimum d'analyse comparative. Dans la mesure où Blackstone entreprend une analyse comparative, rien ne garantit que cette analyse sera précise, représentative et prendra en compte les actifs ou services spécifiques auxquels ces tarifs ou conditions se rapportent. Que Blackstone entretienne ou non une relation ou reçoive des avantages financiers ou d'autres avantages en recommandant un prestataire de services particulier, rien ne garantit qu'aucun autre prestataire de services ne soit plus qualifié pour fournir les services en question ou ne puisse fournir ces services à moindre coût. Dans la plupart de ces situations, le présent Prospectus et les Règles de Gestion n'empêcheront pas ECRED d'entreprendre l'une de ces activités ou opérations d'investissement. Nonobstant ce qui précède, les opérations d'investissement concernant ECRED qui nécessitent le recours à un prestataire de services seront généralement attribuées aux prestataires de services qui s'acquitteront au mieux de la mission, dont l'évaluation comprend, entre autres, la fourniture par le prestataire de services considéré de certains services liés à l'investissement et des recherches que le Sponsor estime bénéfiques pour ECRED. Dans la mesure où Blackstone estime que cela est approprié, des stratégies d'atténuation des conflits d'intérêts peuvent être mises en place dans un cas particulier, qui peuvent prendre la forme de barrières internes à l'information ou de la récusation, la communication d'informations ou d'autres mesures jugées appropriées par le Sponsor. Les Porteurs de

Parts se fient au Sponsor pour gérer ces conflits à sa seule discrétion.

Détachements et stages. Certains membres du personnel de Blackstone et de ses affiliés, en ce compris ses consultants, seront, dans certaines circonstances, détachés pour effectuer des stages, recevoir des formations ou fournir d'autres services de conseil auprès d'une ou plusieurs Entités de Portefeuille, fournisseurs et prestataires de services ou Porteurs de Parts d'ECRED et auprès d'Autres Clients afin de fournir des services financiers, comptables, opérationnels, juridiques, technologiques, de gestion des données (y compris l'intelligence artificielle) et d'autres services similaires, dont la recherche d'opportunités d'investissements pour ECRED ou d'autres personnes. Les salaires, avantages sociaux, frais généraux et autres dépenses de ces membres du personnel ou autrement liés à ces accords devraient être pris en charge par Blackstone et ses affiliés ou aux Entités de Portefeuille, les fournisseurs et les prestataires de services ou les Porteurs de Parts d'ECRED et les Autres Clients, ou dans certaines circonstances, les deux (dans chaque cas en fonction des faits et des circonstances associés à ces accords). En outre, le personnel des Entités de Portefeuille, des fournisseurs et des prestataires de services (en ce compris les cabinets d'avocats et les cabinets comptables) et des Porteurs de Parts de ECRED et d'Autres Clients seront détachés, dans certaines circonstances, pour effectuer des stages, recevoir des formations de leur part ou fournir autrement des services de conseil à Blackstone, à BXCI, à ECRED, et à des Entités de Portefeuille et d'Autres Clients. Bien que souvent ECRED, les Autres Clients et leurs sociétés de Portefeuille respectives soient les bénéficiaires de ce type d'arrangements, Blackstone ou BXCI en sont parfois également les bénéficiaires, en ce compris dans les circonstances où le fournisseur, l'Entité de Portefeuille ou le prestataire de services ou une personne qui fournit également des services à ECRED, à d'Autres Clients, à leurs sociétés de Portefeuille ou à Blackstone en temps normal. Les connaissances et les compétences acquises par le personnel dans le cadre d'accords de détachement et de stage, y compris lorsque les coûts de ces accords sont supportés par ECRED et/ou ses Entités de Portefeuille, sont censées profiter à ECRED, aux Autres Clients, à leurs sociétés de portefeuille, à Blackstone et/ou à BXCI lorsque le détaché ou le stagiaire retourne auprès de son employeur. Blackstone, ECRED, d'Autres Clients ou leurs Entités de Portefeuille peuvent s'attendre à payer le salaire ou couvrir les frais associés à ces détachements et stages. Lorsque Blackstone ou BXCI paie les rémunérations ou couvre les dépenses associées à ces détachements et stages, elles peuvent, dans certaines circonstances, être amenées à demander le remboursement à ECRED ou à ses Entités de Portefeuille. Si une Entité de Portefeuille paie des honoraires ou des frais liés à ces détachés ou stagiaires (y compris en remboursant Blackstone ou BXCI pour ces honoraires ou frais), ces honoraires et/ou frais seront supportés indirectement par ECRED. En outre, Blackstone, ECRED, les Autres Clients ou leurs Entités de Portefeuille pourraient gratuitement recevoir des avantages liés à des arrangements, y compris des accords à coût nul qu'ils ont avec des détachés ou des stagiaires employés par des prestataires de services ou des fournisseurs (ou leurs affiliés) qui fournissent des services, ou dont les employés servent de détachés ou de stagiaires, à ECRED (ou à ses Entités de Portefeuille) qui prend en charge la rémunération, les frais ou les dépenses liés à ces services, aux détachés ou aux stagiaires. En outre, ces accords, y compris ceux conclus à titre gratuit ou à prix réduit, pourraient inclure des détachés ou des stagiaires qui fournissent des services au profit de BXCI, de Blackstone, d'Autres Clients ou de leurs sociétés de portefeuille qui ne profitent pas à ECRED ou les Entités de Portefeuille. De tels accords pourraient inciter Blackstone ou BXCI à favoriser la société qui emploie les détachés ou les stagiaires, y compris lorsqu'il s'agit de déterminer si ECRED doit engager, ou continuer à engager, cette société pour des services. Lorsqu'ils sont pris en charge par ECRED, en ce compris indirectement par ses Entités de Portefeuille, ces commissions, rémunérations et autres dépenses, et celles y afférentes, ne viendront pas compenser ou réduire les Frais du Fonds et la Commission AIFM du fait de ces détachements ou stages. Il est possible de s'attendre à ce que le personnel susvisé puisse fournir des services à plusieurs égards, et pour toutes questions liées à Blackstone, à BXCI, à ECRED,

aux Autres Clients, aux Entités de Portefeuille, à chacune de leurs affiliées et parties liées respectives, et tout coût du personnel est susceptible d'être réparti en conséquence. Blackstone s'efforcera de bonne foi d'affecter les coûts de ces arrangements, le cas échéant, à Blackstone, à BXCI, à ECRED, aux Autres Clients, aux Entités de Portefeuille et aux autres parties en fonction du temps passé par le personnel ou d'une autre méthodologie que Blackstone ou BXCI juge appropriée dans une circonstance particulière.

En outre, il peut arriver que des employés actuels ou anciens des sociétés de portefeuille d'Autres Clients soient détachés ou temporairement embauchés par les Entités de Portefeuille d'ECRED ou, parfois, directement par les investissements d'ECRED. De tels détachements ou embauches temporaires d'employés actuels ou anciens des sociétés de portefeuille d'Autres Clients par les Entités de Portefeuille d'ECRED (ou leurs investissements) entraîneront un conflit d'intérêts potentiel entre les Entités de Portefeuille d'ECRED et celles de ces Autres Clients. Les coûts de ces employés devraient être supportés par ECRED ou ses Entités de Portefeuille concernées, selon le cas, et les frais payés par ECRED ou ces Entités de Portefeuille à d'autres prestataires de services ou fournisseurs de sociétés de portefeuille ne compensent pas ou ne réduisent pas les Frais du Fonds. Voir également « *Entité de Portefeuille, prestataires de services et fournisseurs* » dans le présent document.

Autres avantages. BXCI et son personnel et les parties liées recevront des avantages immatériels et d'autres avantages, remises et privilèges découlant ou résultant de leurs activités pour le compte d'ECRED, dont la valeur ne compensera pas ou ne réduira pas les Frais du Fonds ou sera autrement partagée avec ECRED, ses Entités de Portefeuille ou les Porteurs de Parts. Par exemple, les voyages en avion ou les séjours à l'hôtel relevant des Dépenses du Fonds peuvent souvent engendrer l'attribution de « miles » ou « points » ou de crédits loyauté ou de programmes de fidélité et certains achats réalisés par carte de crédit peuvent engendrer l'attribution de « points carte de crédit », de « cash back » ou de remise en plus des avantages immatériels ou des programmes de fidélité « miles » ou « points ». Ces avantages et/ou sommes, qu'ils soient difficiles à évaluer, ou négligeables ou non, seront accumulés exclusivement au profit de BXCI, ses affiliés, ou de leur personnel (et non de ECRED et/ou des Entités de Portefeuille), même si le coût du service sous-jacent est pris en charge par ECRED comme des Frais du Fonds et/ou par ses Entités de Portefeuille (Voir aussi : « *Informations générales sur les prestataires de services, fournisseurs et autres contreparties* »). De même, BXCI, ses affiliés et leur personnel, les parties liées et les tierces parties désignées ci-dessus, bénéficient également de réductions sur des produits et services fournis par les Entités de Portefeuille et les clients ou fournisseurs de ces Entités de Portefeuille. Ces autres avantages ou émoluments peuvent potentiellement donner lieu à des conflits d'intérêts en rapport avec les activités d'investissement d'ECRED, et bien que le Sponsor cherche à résoudre ces conflits avec justesse et équité, rien ne garantit que ces conflits seront résolus en faveur d'ECRED. Voir également les sections « Prestataires de services et fournisseurs des Entités de Portefeuille » et « Informations générales sur les relations entre les Entités de Portefeuille » ci-après. Les Porteurs de Parts consentent à l'existence de ces dispositifs et avantages.

Conseillers seniors, experts sectoriels et partenaires opérationnels. BXCI devrait engager des conseillers stratégiques, conseillers d'exploitation, des consultants, des conseillers seniors, des conseillers exécutifs, des experts sectoriels, des partenaires opérationnels, des banques d'investissement, des intermédiaires financiers, des prestataires de services, des apporteurs d'affaires et/ou d'autres spécialistes analogues et les acteurs du marché (chacun d'entre eux pouvant être des salariés, des cadres ou d'autres membres du personnel actuels et anciens de Blackstone et/ou de BXCI et des Entités de Portefeuille) (les « **Conseillers Seniors et Autres Conseillers** »), ainsi que des consultants et d'autres spécialistes analogues qui ne sont pas des salariés ou des affiliés de BXCI, notamment par le biais de coentreprises,

de plateformes d'investissement, d'autres entités ou de dispositifs similaires, et qui recevront, le cas échéant, des paiements ou participations aux bénéfices des Entités de Portefeuille (ainsi que de BXCI ou d'ECRED). En particulier, dans certains cas, des Conseillers Seniors et Autres Conseillers, dont ceux qui possèdent le titre de « Conseiller Senior », ont été et seront engagés pour trouver, diligenter et recommander des opérations à BXCI ou pour mettre en œuvre une stratégie de croissance externe (*build-up*) visant à originer, acquérir et développer des actifs et des entreprises dans un secteur particulier ou nécessitant une stratégie particulière, y compris en tant qu'investissement dans une « société plateforme », potentiellement à plein temps et/ou à titre exclusif et, nonobstant tout chevauchement avec les responsabilités de BXCI aux termes de la Convention AIFM ou de la Convention de Délégation de Gestion, la rémunération de ces Conseillers Seniors et Autres Conseillers devrait être entièrement à la charge d'ECRED, des Autres Clients et/ou des sociétés de portefeuille (sans réduction ou compensation des Frais du Fonds payables par ECRED) et non pas de BXCI. De même, ECRED, les Autres Clients et leurs sociétés de portefeuille sont censés engager et rémunérer des Conseillers Seniors et Autres Conseillers pour des prestations de services.

Tous les montants versés par ECRED ou une Entité de Portefeuille à des Conseillers Seniors et Autres Conseillers au titre des prestations susvisées, en ce compris les honoraires en numéraire, les bénéfices, ou les participations dans une Entité de Portefeuille, les attributions de primes discrétionnaires, les rémunérations basées sur la performance (par exemple, une promotion (*promote)*), les commissions d'apport d'affaires, les avances sur honoraires et les remboursements de frais, seront considérés comme des Dépenses du Fonds ou des frais de l'Entité de Portefeuille, selon le cas, et ne seront pas imputables à BXCI ou réputés payés à BXCI ou reçus par BXCI, même s'ils ont pour effet de réduire les avances sur honoraires ou les montants minimums autrement payables par BXCI, et ces montants augmenteront les coûts et frais globaux supportés indirectement par les investisseurs dans ECRED. Les montants facturés par les Conseillers Seniors et Autres Conseillers ne seront pas nécessairement représentatifs des prix du marché pour ces services.

Ces Conseillers Seniors et Autres Conseillers disposent souvent du droit, ou il peut leur être proposé, (i) de co-investir aux côtés d'ECRED, en ce compris dans les investissements particuliers dans lesquels ils interviennent (et pour lesquels ils peuvent avoir le droit de recevoir des commissions incitatives liées à la performance, ce qui réduira les rendements d'ECRED), (ii) de participer de toute autre manière à des plans d'attribution d'actions destinés à la direction de cette Entité de Portefeuille ou (iii) d'investir directement dans ECRED ou dans un véhicule contrôlé par ECRED moyennant une réduction ou une exclusion des Frais du Fonds et de la Commission AIFM, des Commissions de Maintien et/ou des commissions incitatives, en ce compris après la cessation de leur engagement par Blackstone ou d'un autre statut qu'ils auraient auprès de Blackstone. Ce co-investissement et/ou cette participation (qui se traduira généralement par l'attribution à ECRED d'une part moins importante de l'Investissement concerné) ne sera pas considérée comme faisant partie des droits de co-investissement aux côtés de Blackstone. Ce co-investissement et/ou cette participation peuvent varier selon l'opération (et cette participation peut, selon sa structure, réduire les rendements de ECRED). En outre, et nonobstant ce qui précède, ces Conseillers Seniors et Autres Conseillers, ainsi que d'Autres Clients de Blackstone, pourraient être (ou pourraient avoir le droit préférentiel d'être) des investisseurs dans les Entités de Portefeuille de BXCI (ce qui, dans certains cas, peut nécessiter des accords de paiement de commissions de performance ou d'attribution de participations aux bénéfices à ces personnes au titre de l'investissement de ECRED dans ces entités, ce qui réduira les rendements d'ECRED) et/ou d'Autres Clients. Ces Conseillers Seniors et Autres Conseillers, ainsi que les autres Clients de Blackstone, pourraient également être autorisés à participer aux droits de co-investissement aux côtés de Blackstone,

ces droits étant généralement proposés sans frais et sans commission d'intéressement et ayant généralement pour conséquence l'attribution à ECRED d'une part moins importante d'un Investissement que celle qui lui aurait été attribuée en l'absence d'une telle participation aux côtés de Blackstone. Les avantages des Conseillers Seniors et Autres Conseillers décrits dans le présent paragraphe seront maintenus, dans certaines circonstances, après la perte de leur statut de Conseillers Seniors et Autres Conseillers. Dans certains cas, les Conseillers Seniors et Autres Conseillers recevront des avantages intangibles et autres résultant de leurs activités pour le compte d'ECRED – par exemple, de la même manière que les cadres des Entités de Portefeuille d'Autres Clients peuvent fournir des informations et/ou monter des opérations au profit d'ECRED, le travail effectué par les cadres des Entités de Portefeuille d'ECRED peut bénéficier aux Conseillers Seniors et Autres Conseillers et/ou aux Autres Clients. Les Conseillers Seniors et les Autres Conseillers peuvent assister à des événements et/ou à des réunions parrainées par les Entités de Portefeuille d'ECRED et/ou d'Autres Clients ou d'autres membres du réseau Blackstone ; de même, les membres du réseau Blackstone peuvent assister aux assemblées annuelles d'ECRED et participer à des activités de collecte de fonds pour le compte de Blackstone.

Le dévouement et le champ d'action de chacun des Conseillers Seniors et Autres Conseillers, ainsi que le temps consacré par celui-ci et la nature de la relation entretenue avec celui-ci varient significativement. Dans certains cas, il conseille le Sponsor sur les opérations, fournit au Sponsor et/ou à BXCI des informations spécifiques à l'industrie et aux thèmes de l'investissement, il intervient dans l'audit préalable des opérations et présente certaines personnes aux dirigeants et en vérifie les références. Dans d'autres cas, il prend des fonctions plus vastes (potentiellement exclusivement au service de BXCI) et endosse les fonctions de dirigeant ou administrateur d'Entités de Portefeuille, ou contribue à identifier et concrétiser de nouvelles opportunités d'investissement. ECRED s'attend à pouvoir se fier à ces Conseillers Seniors et Autres Conseillers pour recommander BXCI en tant que partenaire d'investissement privilégié, identifier les opportunités d'investissement, les trouver, et exécuter son programme d'investissement, mais il n'y a aucune garantie qu'ils resteront impliqués avec ECRED pour une durée quelconque. Dans certains cas, BXCI peut être amené à conclure des accords formels ou informels avec ces Conseillers Seniors et Autres Conseillers (qui peuvent ou non être résiliés moyennant préavis par l'une ou l'autre des parties), et dans d'autres cas, les relations sont plus informelles. Ils sont rémunérés (notamment au moyen d'avances sur honoraires et de remboursements de frais et, dans tous les cas, en vertu d'accords négociés qui ne seront pas nécessairement représentatifs des prix du marché pour ces services) par BXCI, ECRED, et/ou les Entités de Portefeuille, ou ne sont pas rémunérés par ailleurs ou ont droit à une rémunération différée jusqu'à la survenance d'un événement futur, tel que le commencement d'un engagement formel. Dans certains cas, ils bénéficient de certains attributs des « employés » de BXCI (on peut s'attendre, par exemple, à ce qu'ils aient des bureaux attitrés chez BXCI, à ce qu'ils reçoivent une aide administrative du personnel de BXCI, qu'ils participent à des réunions et événements généraux réservés au personnel de BXCI ou travaillent sur des dossiers de BXCI à titre d'activité principale ou exclusive, qu'ils soient au service exclusif de BXCI, qu'ils aient des adresses e-mail ou des cartes de visite liées à BXCI et bénéficient de certains avantages généralement réservés aux employés de BXCI), même s'ils ne peuvent être qualifiés d'employés, d'affiliés ou de membres du personnel de BXCI aux fins du présent Prospectus et des Règles de Gestion. Certains Conseillers Seniors et Autres Conseillers travaillent uniquement pour ECRED et ses Entités de Portefeuille, tandis que d'autres ont d'autres clients. Dans le cadre de ces accords, rien ne garantit que le montant de la rémunération versée au cours d'une période donnée sera proportionnel au nombre d'heures travaillées ou à la quantité de produits tangibles générés par les Conseillers Seniors et les Autres Conseillers au cours de cette période. BXCI déterminera, à sa seule discrétion, si une partie possède le statut de Conseiller Senior et Autre Conseiller. Au fil du temps, certains membres du personnel actuels et anciens de Blackstone (en ce compris le personnel senior) pourraient assumer le rôle de

Conseiller Senior et Autre Conseiller, ce qui transfère la charge de la rémunération de ces personnes de Blackstone à ECRED, aux Autres Clients et/ou à leurs sociétés de portefeuille, et toute rémunération reçue par ces personnes ne réduira pas les commissions de gestion. Les Conseillers Seniors et Autres Conseillers pourraient faire face à des conflits d'intérêts entre leur travail pour ECRED et ses Entités de Portefeuille, d'une part, et leur travail pour eux-mêmes ou d'autres clients, d'autre part, et BXCI ne dispose pas de toute la latitude nécessaire pour suivre ou atténuer ces conflits. BXCI prévoit, le cas échéant, d'imputer les coûts de ces Conseillers Seniors et Autres Conseillers à ECRED et/ou aux Entités de Portefeuille concernées et, si ces coûts sont imputés à ECRED, ils seront considérés comme des Dépenses du Fonds. Les paiements des Conseillers Seniors et Autres Conseillers ou imputations des frais de ceux-ci ne réduiront ou ne compenseront pas les Frais du Fonds, et il est probable qu'ils augmenteront l'ensemble des coûts et frais supportés indirectement par les investisseurs dans ECRED. Rien ne garantit que les Conseillers Seniors et Autres Conseillers qui seront engagés seront maintenus en fonction et/ou qu'ils conserveront leurs arrangements avec BXCI, ECRED et/ou toute Entité de Portefeuille pour la durée des investissements concernés ou pendant toute la durée de vie d'ECRED. En outre, les Conseillers Seniors et Autres Conseillers fournissent des prestations ponctuelles à la fois pour le compte d'ECRED et des Autres Clients, et tout travail effectué par les Conseillers Seniors et Autres Conseillers engagés pour le compte d'ECRED pourrait bénéficier aux Autres Clients (et inversement, le travail effectué par les Conseillers Seniors et Autres Conseillers pour le compte des Autres Clients pourrait bénéficier à ECRED), et BXCI n'aura aucune obligation d'imputer une partie des coûts devant être supportés par ECRED au titre de ces Conseillers Seniors et Autres Conseillers aux Autres Clients, sauf dans les cas décrits ci-dessous.

Ainsi, pour certains Investissements dont ceux impliquant une « *platform company* », ECRED conclura généralement un contrat avec une ou plusieurs personnes physiques (qui pourraient être des anciens membres du personnel de Blackstone ou du personnel actuel ou antérieur des Entités de Portefeuille d'ECRED ou d'Autres Clients, qui pourront généralement avoir de l'expérience ou des compétences dans la recherche ou la gestion des investissements, et pourraient constituer une équipe de gestion) afin d'entreprendre un nouveau secteur d'activité ou une stratégie de croissance externe (*build-up*) visant l'acquisition et le développement d'actifs et d'entreprises dans un secteur particulier ou sous-tendant une stratégie particulière. Les services fournis par ces personnes physiques ou sociétés de portefeuille concernées, selon le cas, pourraient comprendre la recherche, la découverte ou la transmission, l'audit préalable, l'évaluation, la négociation, une assistance, le développement, la gestion (en ce compris le redressement) et la cession, pour toute opportunité d'Investissement. Les personnes physiques ou l'Entité de Portefeuille concernée pourraient être rémunérées par un salaire et un régime d'intéressement en actions, comprenant une partie des bénéfices provenant d'ECRED ou d'une Entité de Portefeuille ou d'un actif d'ECRED (qui, dans la mesure permise par la législation applicable et/ou toute dérogation ou exemption accordée par la SEC, peut prendre la forme d'une commission de gestion et/ou d'une allocation de bénéfices (qu'elle soit versée directement à ces personnes ou à une entité affiliée contrôlée par ces personnes)), ou d'autres régimes incitatifs à long terme. La rémunération pourrait également être effectuée en fonction des actifs gérés, des priorités de paiement (*waterfall*) dont le mécanisme serait semblable à du *carried interest*, ou d'autres mesures similaires. ECRED devrait, dans un premier temps, supporter le coût des frais généraux (en ce compris le loyer, les services collectifs, les avantages sociaux, les salaires ou les honoraires forfaitaires pour les personnes physiques ou les entités qui leur sont affiliées) et l'approvisionnement, l'audit et l'analyse des investissements, ainsi que la rémunération des personnes physiques et entités chargées de la stratégie de croissance externe. Ces dépenses pourraient être prises en charge directement par ECRED en tant que Dépenses du Fonds (ou Frais de Transaction Avortée, le cas échéant) ou indirectement au moyen de frais comptabilisés au sein d'une Entité de Portefeuille. Aucune de ces Entités de Portefeuille ou Conseillers Seniors et Autres Conseillers ne sera considéré comme un

affilié du Sponsor aux fins du présent Prospectus et aucun des frais, coûts ou dépenses susvisés ne réduira ou ne compensera les Frais du Fonds.

En outre, le Sponsor pourra, dans certains cas, engager des tiers en qualité de Conseillers Seniors et Autres Conseillers (ou à un autre titre similaire) afin de le conseiller sur des investissements existants, des opportunités d'investissement spécifiques et les tendances économiques et industrielles. Les frais raisonnables afférents à ces Conseillers Seniors et Autres Conseillers peuvent leur être remboursés par les Entités de Portefeuille ou ECRED et ces Conseillers Seniors et Autres Conseillers pourront avoir la possibilité d'investir dans une partie de la dette et/ou des capitaux propres mis à la disposition d'ECRED pour des investissements susceptibles, à défaut, d'être effectués par le Sponsor et ses affiliés. Si ces Conseillers Seniors et Autres Conseillers génèrent des opportunités d'investissement pour le compte d'ECRED, ils sont autorisés à recevoir des honoraires ou des commissions supplémentaires spéciales comparables à ceux reçus par un tiers dans le cadre d'une transaction à des conditions de pleine concurrence et ces honoraires ou commissions supplémentaires seraient intégralement pris en charge par ECRED et/ou les Entités de Portefeuille (sans réduction ou compensation des Frais du Fonds) et non par BXCI.

Blackstone a développé un solide réseau de relations avec des propriétaires d'investissements, des institutions financières de premier plan, des partenaires opérationnels, des cadres supérieurs et des fonctionnaires. Ces relations lui permettent de connaître le marché et constituent l'épine dorsale de son réseau d'approvisionnement en investissements. Blackstone dispose, et prévoit de continuer à disposer, d'un volume important de transactions. Les principales sources de transactions de Blackstone sont les suivantes :

- les relations des Directeurs Généraux et des professionnels de Blackstone ;
- les grandes entreprises, les propriétaires d'investissements et les opérateurs avec lesquels Blackstone a travaillé dans le passé et qui souhaitent céder des actifs ou s'associer à Blackstone ;
- les banques d'investissement/commerciales ;
- les courtiers et négociants ; et
- les emprunteurs.

Investissements minoritaires dans des sociétés de gestion d'actifs. Blackstone et d'Autres Clients, dont Blackstone Strategic Capital Holdings (« **BSCH** ») et ses parties liées, prennent régulièrement des participations minoritaires dans des sociétés de gestion d'actifs alternatives qui ne sont pas affiliées à Blackstone, à ECRED, aux Autres Clients et à leurs Entités de Portefeuille respectives, et qui peuvent se livrer à des opérations d'investissement similaires, en ce compris l'achat et la vente d'investissements, avec ces sociétés de gestion d'actifs et leurs fonds sponsorisés (*sponsored funds*) et leurs Entités de Portefeuille. En règle générale, la partie liée à Blackstone qui détient une participation dans la société de gestion d'actifs serait en droit de recevoir une part du *carried interest* / de la rémunération incitative basée sur la performance et de la part du revenu net de commissions ou des recettes provenant des divers produits, véhicules, fonds et comptes gérés par cette société tierce de gestion d'actifs qui sont inclus dans la transaction ou les activités de la société tierce de gestion d'actifs, ou un sous-ensemble de ces activités telles que les transactions avec une partie liée à Blackstone. De plus, bien que de tels investissements minoritaires soient généralement structurés de manière à ce que Blackstone ne « contrôle » pas de telles sociétés de gestion d'actifs tierces, Blackstone pourrait néanmoins bénéficier de certains droits de gouvernance relatifs à ces investissements (généralement, du type droits de « protection », droits de véto

ou des dispositifs anti-dilution, ainsi que de certains droits de *reporting* et de regard) qui confèrent à Blackstone la capacité d'influencer la société. Bien que Blackstone et d'Autres Clients, dont BSCH, n'aient pas l'intention de contrôler ces sociétés de gestion d'actifs tierces, il ne peut être garanti que tous les tiers considéreront, de la même manière, que ces investissements sont des participations sans contrôle ou qu'en raison des dispositions des documents régissant ces sociétés de gestion d'actifs tierces ou de l'interprétation des lois ou règlements applicables, les investissements de Blackstone et d'Autres Clients, dont BSCH, ne seront pas réputés disposer d'éléments de contrôle à certaines fins contractuelles, réglementaires ou autres. Même si ces gestionnaires d'actifs tiers ne seront pas considérés comme des « affiliés » (*affiliates*) de Blackstone aux fins du présent Prospectus et à quelque fin que ce soit, Blackstone s'attend, dans certains cas, à être en mesure d'influencer la gestion et les opérations de ces gestionnaires d'actifs et le fait que Blackstone ait un intérêt économique dans ces derniers et leurs revenus peut donner lieu à des conflits d'intérêts. ECRED s'attend ponctuellement à participer à de tels investissements aux côtés d'Autres Clients, dont BSCH. Les droits de participation dans une société de gestion d'actifs tierce (ou d'autres activités similaires), des accords de gouvernance négociés et/ou l'interprétation des lois ou réglementations applicables pourraient exposer les investissements d'ECRED à des réclamations de tiers en lien avec ces investissements (en tant que propriétaires indirects de ces sociétés de gestion d'actifs ou d'entreprises similaires) qui pourraient avoir une incidence financière sur la performance d'ECRED ou nuire à sa réputation. ECRED, ses affiliés et leurs Entités de Portefeuille respectives s'attendent ponctuellement à réaliser des transactions avec ces gestionnaires d'actifs tiers et à acquérir des investissements auprès de ceux-ci et de leurs fonds sponsorisés et transactions, ou leur céder, et réaliser des investissements dans des véhicules sponsorisés (*sponsored vehicles*) par ces gestionnaires d'actifs tiers, ce qui peut potentiellement amener la partie liée à Blackstone à percevoir du *carried interest* / une rémunération incitative basée sur la performance et/ou des commissions au titre de ces transactions. Ces transactions et les autres accords commerciaux entre ces gestionnaires d'actifs tiers, d'une part, et ECRED et ses Entités de Portefeuille, d'autre part, ne sont pas soumis à l'approbation de la Société de Gestion. Il ne peut y avoir aucune garantie que les conditions de ces transactions entre des parties liées à Blackstone, d'une part, et ECRED et ses Entités de Portefeuille, d'autre part, seront de pleine concurrence ou que Blackstone ne recevra pas un avantage dans le cadre de ces transactions, ce qui pourrait inciter Blackstone à provoquer ces transactions. Ces conflits d'intérêts liés aux investissements et aux accords avec d'autres sociétés de gestion d'actifs ne seront pas nécessairement résolus en faveur de ECRED. Les Porteurs de Parts n'auront pas de droit à l'information sur les conditions ou sur la survenance des investissements dans d'autres sociétés de gestion d'actifs ou avec celles-ci et ils ne tireront aucun bénéfice de ces opérations. En signant un bulletin de souscription concernant ECRED, chaque Porteur de Parts reconnaît avoir connaissance de ces conflits d'intérêts relatifs aux investissements et arrangements impliquant d'autres sociétés de gestion d'actifs, reconnaît que ces conflits ne seront pas nécessairement résolus en faveur de ECRED, accepte que les Porteurs de Parts ne seront pas en droit de recevoir des avis ou des informations sur les conditions ou la survenance des investissements dans des sociétés de gestion d'actifs alternatives ou des transactions avec celles-ci. Chaque actionnaire comprend par ailleurs qu'il ne recevra aucun avantage de ces transactions, consent à toutes ces transactions et à tous ces arrangements dans toute la mesure permise par la loi, et renonce à toute prétention à l'encontre de Blackstone et exonère Blackstone de toute responsabilité pouvant découler de l'existence d'un tel conflit d'intérêts.

En outre, certains conseillers et prestataires de services (dont des cabinets d'avocats) peuvent, occasionnellement, mettre temporairement leur personnel à la disposition de Blackstone, ECRED, des Autres Clients ou de leurs Entités de Portefeuille dans le cadre de divers arrangements, en ce compris à titre onéreux ou gratuit (voir également la section « Détachements et stages » aux présentes). Bien que

souvent ECRED, les Autres Clients et leurs Entités de Portefeuille soient les bénéficiaires de ce type d'accords, Blackstone peut en être le bénéficiaire occasionnellement, en ce compris dans les circonstances où le conseiller ou le prestataire de services fournit également des services à ECRED, à d'Autres Clients ou à Blackstone en temps normal. Blackstone, ECRED, les Autres Clients ou leurs Entités de Portefeuille pourraient gratuitement recevoir des avantages liés à ces accords, ou encore ils pourraient payer tout ou partie des commissions, rémunérations ou autres dépenses au titre de ces accords. Ces commissions, rémunérations et autres dépenses, et celles y afférentes, ne viendront pas compenser ou réduire les Frais du Fonds du fait de ces accords. Le personnel susvisé pourrait fournir des services à de nombreux égards, et pour toute question liée à Blackstone, à ECRED, aux Autres Clients, aux Entités de Portefeuille, à chacun de leurs affiliés et parties liées respectifs, et Blackstone s'efforcera de bonne foi d'imputer les coûts de ces accords, le cas échéant, à Blackstone, à ECRED, aux Autres Clients, aux Entités de Portefeuille et aux autres parties en fonction du temps passé par le personnel ou d'une autre méthodologie que Blackstone juge appropriée dans le cas d'espèce.

***Politiques et procédures de Blackstone, barrières à l'information*.** Blackstone a mis en place des politiques et des procédures afin de régler les conflits qui surviennent à la suite de ses diverses activités et de considérations réglementaires et autres considérations juridiques. Certaines politiques et procédures spécifiées, comme la barrière à l'information par Blackstone, et mises en œuvre par Blackstone afin d'atténuer les conflits d'intérêts potentiels et de respecter certaines obligations réglementaires et restrictions contractuelles réduiront les synergies et la coopération entre les différentes activités de Blackstone, dont ECRED entend tirer parti afin d'identifier, poursuivre et gérer des opportunités d'investissement attractives. Du fait de ses multiples activités de gestion d'actifs et de conseil, en ce compris ses activités de capital investissement, de crédit, de fonds spéculatifs dédiés aux marchés financiers, dans le secteur des sciences de la vie et de son activité de conseil en matière immobilière, Blackstone est confrontée à un certain nombre de conflits d'intérêts effectifs ou potentiels et est soumise à un contrôle réglementaire accru ainsi qu'à davantage de restrictions légales et contractuelles, plus qu'elle ne le serait si elle ne comptait qu'une branche d'activité. Pour régler ces conflits et répondre à ces exigences réglementaires, légales et contractuelles dans le cadre de ses différentes activités et pour éviter toute communication et/ou utilisation inappropriées d'informations entre ECRED et les autres divisions de Blackstone, cette dernière a mis en place certaines politiques et procédures (par exemple, une politique de barrière à l'information) concernant la communication d'informations, qui peuvent réduire les synergies positives qu'ECRED entend exploiter pour identifier et gérer les investissements attractifs. Par exemple, Blackstone entrera ponctuellement en possession d'informations non publiques importantes concernant des sociétés dans lesquelles d'Autres Clients ont des investissements ou envisagent d'investir ou concernant des sociétés clientes de Blackstone. Ainsi, ces informations, qui pourraient être utiles à ECRED, peuvent devenir respectivement réservées à ces autres activités et ne pas être accessibles à ECRED. Il est également possible que l'ECRED fasse l'objet d'une restriction de négociation bien qu'elle n'ait pas reçu ces informations. Toutefois, il ne peut être garanti que ces politiques et/ou procédures permettront d'accomplir efficacement l'objectif qu'elles se sont fixées et/ou qu'elles ne porteront pas atteinte de toute autre façon à la capacité d'ECRED de réaliser efficacement son objectif d'investissement en limitant indument la souplesse d'investissement d'ECRED et/ou l'échange d'informations appropriées à tout autre égard entre la BXCI et les autres divisions de l'activité de Blackstone. La présence de ces entraves peut, par exemple, empêcher le personnel de Blackstone de faciliter les activités de ECRED. Rien ne garantit que des restrictions supplémentaires qui limiteraient davantage la capacité de Blackstone à partager des renseignements en interne ne seront pas imposées. En outre, en raison de ces restrictions, il est possible que ECRED ne soit pas en mesure d'initier une transaction à laquelle elle aurait autrement participé et ne soit pas en mesure d'acquérir ou de céder un investissement qu'elle aurait pu acquérir ou céder, ce qui

pourrait avoir un impact négatif sur ses opérations ou les performances.

D'autre part, dans la mesure où Blackstone est en possession d'informations non publiques importantes ou s'il lui est pour toute autre raison interdit de réaliser certains investissements, ECRED et le Sponsor peuvent également être réputés en possession de ces informations ou soumises à une telle interdiction. Par ailleurs, les accords de confidentialité ou les autres contrats conclus avec des sociétés ou relatifs à des sociétés dans lesquelles tout fonds de Blackstone a investi ou a envisagé d'investir ou qui sont par ailleurs clientes de Blackstone, interdiront parfois à ECRED et/ou à ses Entités de Portefeuille et à leurs affiliés d'investir dans des entreprises ou des activités concurrentes de ces sociétés, de participer à de telles entreprises ou d'exercer de telles activités ou limiteront de toute autre façon leur capacité à le faire. Blackstone a par le passé et se réserve le droit, dans le futur, de nouer une ou plusieurs relations stratégiques dans certaines régions ou concernant certains types d'investissements, lesquelles relations, bien que censées offrir à ECRED davantage d'opportunités, peuvent obliger celle-ci à partager ces opportunités ou à limiter de toute autre façon le montant d'une opportunité qu'ECRED peut par ailleurs saisir. (*Voir* « *—Autres Clients de Blackstone et de BXCI ; Répartition des opportunités d'investissement* »).

Partenariat stratégique. Blackstone a conclu, et il est probable qu'il conclura à l'avenir, des relations stratégiques avec des investisseurs (et/ou une ou plusieurs de leurs filiales) qui impliquent une relation globale avec Blackstone (qui accordera à ces investisseurs des droits et avantages spéciaux) et qui pourraient intégrer une ou plusieurs stratégies (y compris, sans s'y limiter, un secteur et/ou une zone géographique différents) en plus de la stratégie d'ECRED (« **Relations Stratégiques** »). Une Relation Stratégique implique souvent, mais ne l'exige pas, qu'un investisseur accepte de s'engager à investir ou à souscrire (ce qui peut être soumis à une période de blocage ou à un autre mécanisme limitant les droits de rachat de cet investisseur), le cas échéant, dans un ou plusieurs fonds Blackstone, y compris, mais sans s'y limiter, ECRED Feeder SICAV, ECRED Master FCP et/ou toute Entité Parallèle. Parmi les exemples spécifiques de droits et avantages supplémentaires qui ont été offerts et/ou qui pourraient être offerts à certains investisseurs dans d'Autres Comptes Blackstone, on peut citer, entre autres, des rapports spécialisés, des distributions en nature (qui peuvent concerner un ou plusieurs investissements), des remises ou des réductions et/ou des remboursements ou des rabais sur les frais de fonds ou l'allocation d'incitations, que ce soit en espèces et/ou en nature (y compris, sans limitation, en relation avec la mise en œuvre d'accords de partage des frais, les paiements d'ajustement liés à la performance des investissements, les paiements de contributions par Blackstone pour soutenir les seuils de performance minimaux, le détachement de personnel de l'investisseur auprès de Blackstone (ou vice versa), les montants ciblés pour les co-investissements aux côtés des véhicules Blackstone (y compris, sans limitation, allocation préférentielle ou favorable de co-investissement, et conditions préférentielles liées au co-investissement ou à toute autre participation dans les véhicules Blackstone (y compris toute allocation incitative et/ou frais de fonds à facturer à cet égard, ainsi que toute remise, réduction, remboursement ou rabais supplémentaire ou toute autre pénalité pouvant résulter du non-respect de certaines allocations de co-investissement cibles ou d'autres conditions prévues dans le cadre de ces accords))). Pour éviter toute ambiguïté, ces exemples ne sont pas exhaustifs, et les conditions spécifiques de ces droits et avantages supplémentaires qui sont finalement accordés à un ou plusieurs investisseurs dans ECRED peuvent différer de celles décrites dans le présent document. Le co-investissement qui fait partie d'une Relation Stratégique pourrait inclure le co-investissement dans des investissements réalisés par ECRED. Voir également « *Groupe de Porteurs de Parts distincts* » ci-dessous. Dans certaines circonstances, les Relations Stratégiques entraîneront une diminution des possibilités de co-investissement (ou une réduction des allocations) offertes à ECRED. Voir également « *Autres conflits d'intérêts potentiels* » et « *Co-investissement* ».

Données. Blackstone reçoit, génère et/ou obtient divers types de données et d'informations d'ECRED, des Autres Clients et de leurs Entités de Portefeuille, en ce compris, sans s'y limiter, des données et des informations relatives aux opérations commerciales, aux informations sur les résultats financiers, aux tendances, aux budgets, à l'usage énergétique, aux plans, en matière de durabilité, aux émissions de carbone et aux paramètres connexes, aux clients et utilisateurs de données, aux données sur les employés et les entrepreneurs, aux données sur les fournisseurs et les coûts, ainsi qu'à d'autres données et informations connexes, dont certaines sont parfois qualifiées de données alternatives ou de « *big data* ». En raison de son accès à ces données et informations (et de droits sur celles-ci) provenant d'ECRED, des Autres Clients et de leurs Entités de Portefeuille, Blackstone devrait pouvoir être davantage en mesure d'anticiper les tendances macroéconomiques et autres, et concevoir ses critères d'investissement ou d'identifier des opportunités spécifiques d'investissement, de négociation ou d'affaires, que d'autres. Blackstone a conclu et continuera de conclure des accords de partage, de mesure et d'utilisation d'informations, qui permettent à l'Entreprise d'accéder à des données (et des droits sur celles-ci, notamment le droit de propriété, d'utilisation, de distribution et les droits sur les œuvres dérivées) qu'elle n'obtiendrait pas sans cela, avec ECRED, les Autres Clients et leurs Entités de Portefeuille, parties liées et prestataires de services. Bien que Blackstone estime que ces activités améliorent les opérations de gestion des investissements de Blackstone pour le compte de ECRED et des Autres Clients, les informations obtenues auprès de ECRED et de ses Entités de Portefeuille fournissent également des avantages importants à Blackstone, BXCI ou aux Autres Clients, sans que ECRED ou les Porteurs de Parts ne reçoivent de compensation ou d'autres avantages. Par exemple, les informations provenant d'une Entité de Portefeuille dans laquelle ECRED détient une participation peuvent permettre à Blackstone de mieux comprendre un secteur d'activité donné et d'exécuter des stratégies de négociation et d'investissement en se fondant sur cette compréhension, au profit de Blackstone, BXCI et des Autres Clients qui ne possèdent pas de participation dans l'Entité de Portefeuille, notamment sans compensation ou avantage pour ECRED ou ses Entités de Portefeuille. De plus, les données devraient être regroupées au sein d'ECRED, des Autres Clients et de leurs sociétés de portefeuille respectives et, dans ce contexte, Blackstone servirait de dépositaire de ces données ainsi que des droits de propriété et d'utilisation de celles-ci.

En outre, à l'exception des obligations contractuelles envers des tiers de préserver la confidentialité de certaines informations ou de limiter autrement la portée et l'objectif de leur utilisation ou de leur distribution, et des restrictions réglementaires relatives à l'utilisation d'informations non publiques importantes, Blackstone est généralement libre d'utiliser et de distribuer les données et les informations provenant des activités d'ECRED pour aider à la poursuite des diverses autres activités de Blackstone, en ce compris, sans s'y limiter, pour effectuer des transactions au profit de Blackstone et/ou d'un Autre Client. Les éventuelles obligations de confidentialité contenues dans les Règles de Gestion ou le présent Prospectus ne limitent pas la capacité de Blackstone à agir de la sorte. Par exemple, la capacité de Blackstone à négocier des titres financiers d'un émetteur lié à une industrie spécifique pourrait, sous réserve de la loi applicable, être renforcée par des informations d'une Entité de Portefeuille dans la même industrie ou une industrie connexe. Une telle négociation ou autre activité devrait procurer un avantage important à Blackstone, sans compensation ni autre avantage pour ECRED ou ses Porteurs de Parts.

Le partage et l'utilisation de « *big data* » et d'autres informations présentent des conflits d'intérêts potentiels, et les Porteurs de Parts reconnaissent et conviennent que tout avantage reçu par Blackstone ou son personnel (en ce compris les commissions (en numéraire ou en nature), coûts et dépenses) ne viendra pas réduire ou compenser les Frais du Fonds ni ne sera partagé, d'une autre manière, avec ECRED ou les Porteurs de Parts. Par conséquent, le Sponsor est incité à rechercher des investissements qui comportent des données et des informations pouvant être utilisées d'une manière qui profite à Blackstone ou aux

Autres Clients. Voir également les sections « Prestataires de services affiliés à Blackstone » et « Services de gestion des données ».

Services de gestion des données. Blackstone ou un affilié de Blackstone constitué à l'avenir fournira des Services de Gestion de Données (tels que définis ci-après) aux Entités de Portefeuille et pourra également fournir ces services directement à ECRED et aux Autres Clients (ensemble, les « **Détenteurs de Données** »). Il peut être attendu que ces services comprennent l'aide à l'obtention, l'analyse, la sélection, le traitement, le regroupement, la distribution, l'organisation, la cartographie, la détention, la transformation, l'amélioration, la commercialisation et la vente de ces données (entre autres services de gestion des données et de conseil) en vue de leur monétisation par le biais de contrats de licence ou de vente conclus avec des tiers et, sous réserve du droit applicable et de toute autre limitation contractuelle applicable, avec ECRED, les Autres Clients, des Entités de Portefeuille et d'autres affiliés de Blackstone et des entités associées (en ce compris les fonds dans lesquels Blackstone et les Autres Clients effectuent des investissements, et leurs Entités de Portefeuille) (les « **Services de Gestion de Données** »). Si Blackstone le juge approprié, les données d'un Détenteur de Données seront agrégées et regroupées avec des données d'autres Détenteurs de Données. Les revenus provenant de ces agrégations et ensembles de données mises en commun seraient répartis entre les Détenteurs de Données concernés sur une base équitable et raisonnable, telle que déterminée discrétionnairement par BXCI, BXCI pouvant mettre en œuvre des mesures rectificatives s'il détermine ultérieurement que cela est nécessaire ou souhaitable. Si Blackstone conclut à l'avenir des accords de services de données avec des Entités de Portefeuille et que ces Entités de Portefeuille versent à Blackstone une rémunération pour ces services de données, ECRED supportera indirectement sa part du coût de cette rémunération sur la base de sa participation proportionnelle dans ces Entités de Portefeuille, qui s'ajoutera à tout forfait annuel payé dans le cadre des Frais du Fonds pour des services liés à la science des données. Dans la mesure où Blackstone reçoit une rémunération pour ces Services de Gestion de Données qui devrait inclure un pourcentage des revenus générés par tout contrat de licence ou de vente des données concernées, mais aussi les frais, les redevances et le remboursement des coûts et des dépenses (en ce compris les frais de démarrage et les frais généraux imputables au personnel travaillant sur des questions pertinentes (en ce compris les salaires, les avantages et autres frais similaires)). Cette rémunération ne compensera ni ne réduira les Frais du Fonds ou tous autres frais ou dépenses supportés par ECRED ou autrement partagés avec ECRED ou les Porteurs de Parts. De plus, Blackstone devrait partager et distribuer gratuitement les produits de ces services de données au sein de Blackstone ou de ses affiliés (en ce compris les Autres Clients ou leurs Entités de Portefeuille) et, dans ce cas, les Détenteurs de Données ne pourront bénéficier d'aucun avantage financier ou autre pour avoir fourni ces données à Blackstone. La réception éventuelle d'une telle rémunération par Blackstone incite Blackstone à faire en sorte que ECRED investisse dans des Entités de Portefeuille avec une quantité importante de données, dans lesquelles elle n'aurait pas autrement investi, ou à des conditions moins favorables que celles qu'elle aurait autrement cherché à obtenir.

Relations stratégiques de Blackstone et BXCI. Blackstone et BXCI ont noué, et il est probable que Blackstone et BXCI noueront à l'avenir, des relations stratégiques avec des investisseurs (et/ou un ou plusieurs de leurs affiliés) qui supposent une relation globale avec Blackstone ou BXCI qui pourrait intégrer une ou plusieurs stratégies (portant, notamment, sur un secteur différent et/ou une zone géographique différente) complémentant celle d'ECRED (les « **Relations Stratégiques** »), assorties de conditions applicables uniquement à l'investisseur concerné et à son investissement dans plusieurs stratégies de Blackstone ou de BXCI et non à l'investissement d'un autre investisseur dans ECRED. Une Relation Stratégique implique souvent pour un investisseur d'accepter de prendre un engagement de financement

en capital ou d'investir (selon le cas) dans plusieurs fonds Blackstone ou BXCI, dont l'un pourrait inclure ECRED. Les Porteurs de Parts ne recevront aucun exemplaire d'un quelconque accord constatant un tel programme de Relations Stratégiques (même sous la forme d'une *side letter*) et ne pourront pas bénéficier de droits ou avantages accordés aux termes d'une clause de la « nation la plus favorisée (*most-favoured nations*) » au titre d'une Relation Stratégique. Des exemples spécifiques de ces droits et avantages supplémentaires ont pu inclure et devraient inclure, entre autres, un *reporting* spécialisé, des remises ou des réductions et/ou des remboursements ou des rabais sur les commissions de gestion ou le *carried interest*, le détachement de personnel de l'investisseur à Blackstone ou à BXCI (ou *vice versa*), des droits de participation au processus d'examen et d'évaluation des investissements, ainsi que des droits prioritaires ou certains montants pour les co-investissements aux côtés de BXCI ou des fonds Blackstone (en ce compris, notamment, l'attribution préférentielle ou favorable de co-investissements et des conditions préférentielles liées aux co-investissements ou à d'autres participations dans les fonds Blackstone ou BXCI (notamment en ce qui concerne le *carried interest* et/ou des commissions de gestion à facturer à cet égard, ainsi que les rabais, réductions, remboursements ou remises supplémentaires s'y rapportant ou les autres pénalités qui pourraient être applicables si certaines attributions de co-investissements cibles ou d'autres conditions dans le cadre de ces accords ne sont pas respectées)). Le co-investissement qui fait partie d'une Relation Stratégique peut comprendre un co-investissement dans les investissements réalisés par ECRED. Blackstone, en ce compris son personnel (et le personnel de BXCI), peut être rémunéré au titre des Relations Stratégiques et pourrait recevoir une incitation financière à attribuer des opportunités d'investissement au détriment d'ECRED ou à rechercher des opportunités d'investissement pour les Relations Stratégiques. Les Relations Stratégiques peuvent dans certaines circonstances avoir pour conséquence une diminution du nombre d'opportunités de co-investissement (ou des attributions réduites ou aucune attribution) mises à la disposition des Porteurs de Parts. (Voir également la section « Autres conflits d'intérêts potentiels concernant des co-investissements ; Relations Stratégiques impliquant des co-investissements »).

Blackstone Value Creation. Blackstone Value Creation est une plateforme mondiale qui fait partie du groupe d'Exploitation du Portefeuille de Blackstone (le « **Portfolio Operations Group** ») et a pour objectif d'offrir aux Entités de Portefeuille de BXCI diverses opportunités permettant d'économiser certains coûts, de générer des revenus et de partager de bonnes pratiques. Le Portfolio Operations Group comprend les sept groupes fonctionnels, répartis entre différentes zones géographiques et branches du secteur, suivants :

Achats. Le programme *Group Purchasing* de Blackstone regroupe les dépenses des sociétés de portefeuille dans plus de 75 catégories, dont le matériel et les logiciels informatiques, les fournitures de bureau, les transports, l'énergie et les télécommunications.

Maîtrise des coûts de santé. L'équipe *Equity Healthcare* de Blackstone travaille en partenariat avec des sociétés de portefeuille pour optimiser la stratégie et la valeur ajoutée des dépenses de santé en réduisant les coûts et en améliorant la qualité des soins de santé reçus par les salariés et les personnes à leur charge. *Equity Healthcare* est l'un des plus grands acheteurs de soins de santé du secteur privé aux Etats-Unis et a permis d'importantes économies groupées sur le coût des soins de santé pour les Entités de Portefeuille, leur permettant de mieux attirer et retenir du personnel.

Lean Process. L'équipe *Lean Process* a pour objectif de réaliser des améliorations transformationnelles tirant parti des flux de matériaux et d'informations en réduisant les déchets et les activités sans valeur ajoutée dans les unités de fabrication. Elle a le pouvoir de prescrire des solutions aux Entités de Portefeuille, soutient les cadres responsables dans la mise en œuvre de stratégies personnalisées et guide

les équipes dirigeantes dans l'exécution et la pérennisation de méthodes de travail améliorées.

Leadership et talents. Pour améliorer le leadership et la performance organisationnelle, le Portfolio Operations Group (i) met à disposition des ressources humaines qui répondent aux besoins des Entités de Portefeuille, dont des présidents non exécutifs, des membres d'organes de direction, des conseillers et des spécialistes opérationnels, (ii) renforce les équipes et les pratiques organisationnelles des sociétés en les aidant sur les questions de restructuration, d'intégration et de croissance, et (iii) organise des conférences pour les dirigeants des Entités de Portefeuille afin de partager les bonnes pratiques et de favoriser la cohérence avec Blackstone.

Durabilité. En améliorant le fonctionnement et la maintenance des systèmes mécaniques, le Portfolio Operations Group entend réduire les dépenses énergétiques tout en améliorant la productivité, la sécurité et la performance environnementale.

Technology / BPO. L'équipe *Technology* / BPO de Blackstone aide la direction générale des sociétés de portefeuille à recruter et/ou mettre à niveau leurs équipes dirigeantes en matière de technologie de l'information, à importer des systèmes d'exploitation et des logiciels d'application modernes pour répondre à leurs priorités commerciales respectives, à étendre le bénéfice tiré des investissements du portefeuille dans des sociétés technologiques à toutes les sociétés de portefeuille, et à évaluer et négocier des partenariats privilégiés avec des fournisseurs, des conseillers et des consultants des secteurs numériques et technologiques du monde entier.

Data Science. Blackstone a investi dans une équipe de scientifiques et d'ingénieurs spécialisés dans les données pour aider les Entités de Portefeuille à accroître leur efficacité opérationnelle et à générer de nouveaux revenus au moyen de l'analyse des données. Cette équipe se concentre sur (i) l'élaboration de modèles prédictifs pour améliorer la prise de décision ; (ii) l'exploitation des *big data* dans le cadre de l'activité ; (iii) la présentation des données permettant de démocratiser l'accès à l'information ; et (iv) la monétisation des données.

Les membres du Portfolio Operations Group de Blackstone (dont Blackstone Value Creation), qui font partie du personnel de Blackstone, sont autorisés à fournir des services aux Entités de Portefeuille de ECRED, en ce compris, notamment, ceux qui sont liés aux domaines fonctionnels décrits ci-dessus et pour d'autres questions de conseil en gestion, opérationnelles et financières analogues. Ils peuvent participer aux droits de co-investissement de Blackstone. Les paiements ou commissions versés (lesquels peuvent également, dans certains cas, être structurés sous la forme de remboursement de charges internes passées en rémunération de temps travaillé) par ces Entités de Portefeuille à Blackstone au titre des services rendus à ces Entités de Portefeuille ne seront généralement pas supérieurs aux montants qui seraient payés aux conditions de marché normales pour des services similaires en substance, tels que déterminés de bonne foi par le Sponsor, et ces paiements ou commissions reçus par Blackstone ne viendront ni réduire ni compenser les Frais du Fonds. Par conséquent, Blackstone peut être poussée à faire en sorte que les membres du Portfolio Operations Group consacrent plus de temps aux Entités de Portefeuille de ECRED qu'aux Entités de Portefeuille des Autres Clients qui réduisent ou compensent les commissions de gestion applicables et/ou d'autres commissions ou allocations découlant de ces paiements. Rien ne garantit que les membres du Portfolio Operations Group seront en mesure de proposer leurs services aux Entités de Portefeuille et/ou que toute personne au sein du Portfolio Operations Group demeurera au service de Blackstone. Le niveau d'implication et le rôle du Portfolio Operations Group de Blackstone au sein de chaque composante de Blackstone en ce qui concerne les Entités de Portefeuille de ECRED peuvent varier, voire être inexistant. En outre, le Portfolio Operations Group proposera des services aux Entités de

Portefeuille de ECRED, tels que décrits plus en détail dans la section « Prestataires de services affiliés à Blackstone », en ce compris la facilitation de certains arrangements au profit des Entités de Portefeuille concernant les achats groupés (comme l'organisation d'achats groupés) et d'autres questions opérationnelles, administratives ou de gestion auprès de tiers ou d'affiliés de Blackstone, et d'autres initiatives opérationnelles similaires. Ces services peuvent donner lieu à des commissions ou à des paiements similaires, liés notamment à une partie des économies réalisées par les Entités de Portefeuille, et dans chaque cas, les paiements remis à Blackstone à cet égard ne compenseront pas les Frais du Fonds. Voir également les sections « Achats groupés ; remises » et « Prestataires de services affiliés à Blackstone » pour de plus amples informations concernant ces programmes.

Achat et vente d'actifs et Investissements de certaines parties liées. ECRED et ses Entités de Portefeuille auront ponctuellement le droit d'acquérir ou de vendre des Investissements ou des actifs aux Porteurs de Parts, aux autres Entités de Portefeuille de ECRED, aux entités de portefeuille des Autres Clients, à leurs investisseurs ou parties liées respectifs, en ce compris des parties que ces Porteurs de Parts ou entités de portefeuille, ou Autres Clients possèdent ou dans lesquelles ils ont investi. Il est possible, dans certains cas, que le produit reçu par un vendeur de ECRED au titre d'un investissement ou d'un actif sera distribué, en tout ou partie, à une partie liée (à savoir un Porteur de Parts, des Autres Clients et/ou des sociétés de portefeuille de ceux-ci) à ECRED si cette partie liée détient indirectement des droits sur cet investissement ou actif sous-jacent par l'intermédiaire du vendeur (en ce compris, notamment, en sa qualité d'investisseur dans ce vendeur). Dans ces circonstances, les Porteurs de Parts, les Autres Clients, les sociétés de portefeuille des Autres Clients ou leurs parties liées respectives, pourraient également détenir des droits de gouvernance limités à l'égard de ce vendeur ou de cet investissement ou actif. Les achats et ventes d'Investissements ou d'actifs entre ECRED ou ses Entités de Portefeuille, d'une part, et les Porteurs de Parts, d'autres Entités de Portefeuille d'ECRED, l'entité de portefeuille d'Autres Clients ou de leurs parties liées, d'autre part, ne requièrent pas l'approbation de la Société de Gestion (ou du Représentant Client Indépendant (le cas échéant), selon le cas) ou d'un Porteur de Parts, sauf si le présent Prospectus et les Règles de Gestion l'exigent expressément ou si l'Advisers Act ou d'autres lois ou règlements applicables l'exigent par ailleurs. ECRED est autorisée à créer ou à acquérir initialement un Investissement (ou un portefeuille d'Investissements connexes) s'il prévoit que certaines parties ou tranches de celui-ci (qui pourraient être des créances de séniorité ou de qualité différentes) seront syndiquées auprès d'un ou plusieurs Autres Clients, comme décrit ci-dessus (auquel cas Blackstone sera soumis à des obligations contradictoires pour déterminer leur répartition). En outre, certains financements entre ECRED et des affiliés de Blackstone pourraient donner lieu à une structuration qui prendrait la forme d'une opération entre ECRED et un affilié sans être considérée comme la vente d'un Investissement de ou à ECRED par un affilié de Blackstone aux fins du présent Prospectus et des Règles de Gestion, selon la décision du Sponsor agissant de bonne foi. Ces transactions impliquent des conflits d'intérêts, étant donné que Blackstone peut recevoir des commissions et d'autres avantages, directement ou indirectement, de la part des deux parties à la transaction, et Blackstone pourrait recevoir des avantages financiers différents de chacune des parties à la transaction. Par exemple, rien ne garantit qu'un investissement ou un actif vendu par ECRED à un Porteur de Parts, à d'autres Entités de Portefeuille de ECRED, à une société de portefeuille des Autres Clients ou à l'une de leurs parties liées respectives ne se verra pas attribuer une valeur ou un prix de vente inférieur à celle ou celui dont il aurait pu bénéficier s'il avait été vendu à un tiers plutôt qu'à un Porteur de Parts, une société de portefeuille des Autres Clients ou à l'une de leurs parties liées respectives. Blackstone ne sera pas tenue de solliciter des propositions de tiers ou d'obtenir une évaluation de tiers avant de demander à ECRED ou à l'une de ses Entités de Portefeuille d'acheter ou de vendre un actif ou un Investissement à un Porteur de Parts, à d'autres Entités de Portefeuille de ECRED, à des sociétés de portefeuille d'Autres Clients ou à l'une de leurs parties liées respectives, comme indiqué ci-dessus. Par exemple, un potentiel acquéreur qui ne travaille pas ou qui aura choisi de ne pas travailler avec un Autre Client pour ce financement pourrait percevoir le processus comme

favorisant les parties ayant fait ce choix. Bien que Blackstone cherche à développer des procédures de cession qui limitent le risque de conflit d'intérêts pour ECRED, il n'est pas possible de garantir qu'une procédure d'enchère ne sera pas négativement affectée par la présence d'Autres Clients. En outre, une Entité de Portefeuille pourrait vendre ses données à des associés commanditaires, à des sociétés de portefeuille des Autres Clients, aux Autres Clients ou à leurs parties liées respectives (voir également « Services de gestion des données »).

Investissements dans des CLOs gérées par BX. ECRED devrait investir dans des CLOs qui sont gérées directement ou indirectement par le Sponsor (chacune de ces CLOs, une « **CLO Gérée par BX** »). En général, les CLOs Gérées par BX (i) paient (ou obligent les investisseurs à payer) au Sponsor certaines commissions de gestion et de performance et (ii) sont assorties de certains coûts et frais. Ces commissions, coûts et frais s'ajoutent aux commissions et aux Dépenses du Fonds payés par ECRED et décrits ci-dessous, et réduisent donc les rendements réels obtenus par ECRED. Les Frais du Fonds et les Dépenses du Fonds, ainsi que les commissions, coûts et frais des CLOs qui sont gérées directement ou indirectement par le Sponsor et dans lesquelles ECRED investit seront payés que ECRED ou ces entités produisent ou non des rendements sur investissement positifs. Une CLO Gérée par BX, comme d'autres produits d'investissement en général, peut être plus attractive pour les investisseurs tiers si cette CLO est composée de montants importants de capitaux d'investisseurs (par exemple, des capitaux investis par les Autres Clients, en ce compris, à cette fin, ECRED). L'augmentation des investissements par des investisseurs tiers serait bénéfique pour le Sponsor étant donné que le montant des revenus générés par une CLO Gérée par BX augmenterait généralement au fur et à mesure de l'augmentation du capital investi dans cette CLO. Par conséquent, dans la mesure où le Sponsor bénéficie des revenus d'une CLO Gérée par BX, il peut être incité à ne pas réduire son investissement dans cette CLO. De même, dans certaines circonstances, le Sponsor peut être incité à augmenter l'investissement de ECRED dans cette CLO Gérée par BX malgré le fait que le montant supplémentaire de l'investissement de ECRED dans la CLO Gérée par BX puisse ne pas servir les intérêts de ECRED (par exemple, ECRED peut investir dans une CLO Gérée par BX au lieu d'investir dans une autre CLO Gérée par un tiers dont les performances antérieures sont plus attractives, ou ECRED peut investir dans une CLO Gérée par BX qui ne pourrait pas être effectuée sans l'investissement de ECRED).

ECRED devrait investir une partie de ses actifs dans : (i) des CLOs dans lesquelles le Sponsor ou d'Autres Clients ont également investi, (ii) des CLOs que le Sponsor a aidées à structurer mais dans lesquelles il a choisi de ne pas investir ou (iii) des CLOs dans lesquelles le Sponsor ou d'autres entités qu'il gère peuvent avoir investi par le passé mais dans lesquelles il ne détient plus de position. Si ECRED investit dans une CLO dans laquelle le Sponsor ou une autre entité qu'il gère a également investi, l'investissement détenu par le Sponsor ou cette autre entité peut être de rang supérieur ou inférieur à l'investissement détenu par ECRED dans l'entité concernée ou peut, en raison de sa taille ou de sa nature, conférer au détenteur de cet autre investissement des droits plus étendus ou supérieurs à ceux d'ECRED à l'égard de l'entité concernée.

En outre, le Sponsor peut être soumis à certains conflits d'intérêts liés aux investissements d'ECRED dans les CLOs pour lesquelles le Sponsor agit en tant que gestionnaire ou gestionnaire de garantie. ECRED ne jouera pas un rôle actif dans la gestion courante de ces CLOs et n'aura pas la possibilité d'évaluer les obligations de prêt spécifiques sous-jacentes à ces CLOs. Il est possible que, dans certaines situations, les intérêts d'ECRED soient contraires à ceux de ces CLOs. Quand bien même le Sponsor s'efforcera de résoudre tout conflit d'intérêts avec justesse et équité, il ne sera pas tenu de prendre en compte les intérêts de ECRED lorsqu'il prendra des décisions dans le cadre d'une telle CLO. Rien ne garantit que ces conflits d'intérêts, s'ils sont résolus, le seront au bénéfice d'ECRED ou des Porteurs de Parts.

Attribution des opportunités de financement et de refinancement. ECRED peut fournir un financement

à un sponsor (en ce compris Blackstone ou un tiers), à son véhicule d'acquisition dédié ou à une autre société, qui entraînera le refinancement ou la réalisation de l'investissement d'un Autre Client dans une Entité de Portefeuille ou de l'acquisition par cet Autre Client d'une Entité de Portefeuille, ou d'une participation dans une entité de portefeuille d'un Autre Client. ECRED peut également fournir un financement dans le cadre d'acquisitions, par un ou plusieurs Autres Clients ou leurs affiliés, d'actifs ou de participations (et/ou de portefeuilles de celles-ci) détenus par un sponsor (en ce compris Blackstone ou un tiers). Ceci inclut des engagements à fournir un financement lorsqu'un tel acquéreur s'engage à réaliser ou réalise de tels investissements, ou avant cela ou autour de cette date. Bien qu'il ne soit pas limité à de tels arrangements, ce type de financement pourrait par exemple être fourni par le biais de montages financiers « standards » (*staple*) » préétablis et proposés par Blackstone aux offrants potentiels de ces investissements. Blackstone sera confrontée à des conflits d'intérêts dans le cadre de ces opérations ou arrangements, par exemple si ECRED fournit un financement d'acquisition à un tel offrant, au regard notamment de son intérêt à maximiser les profits sur la vente de l'investissement concerné par l'Autre Client concerné (qui pourrait avoir un *carried interest* plus élevé ou d'autres rémunérations basées sur la performance payables à son associé commandité affilié à Blackstone (ou à une entité de gestion similaire) qu'ECRED) ou à encourager de toute autre manière cet offrant à réaliser cette acquisition et à faciliter une sortie de l'investissement par l'Autre Client, en proposant ce financement à un prix inférieur au marché et/ou à d'autres conditions. Les Autres Clients qui exercent également des activités de financement (en ce compris les véhicules exclusifs de Blackstone) ne sont en général pas soumis non plus à des limitations en ce qui concerne leur capacité à fournir un financement aux sponsors ou à leur véhicule d'acquisition dédié ou à une autre société et à ses véhicules d'acquisition dédiés ou à d'autres sociétés dans le cadre de montages financiers similaires établis et proposés par Blackstone aux fins de l'acquisition d'investissements détenus par ECRED et, dans ce cas, des conflits d'intérêts similaires surviendront. En outre, ces opérations pourraient nécessiter le remboursement partiel ou total de prêts (les produits y afférents étant perçus par les Autres Clients concernés) et/ou entraîner par ailleurs des restructurations des conditions et des prix relatifs à ces prêts existants avec l'emprunteur concerné, pour lesquelles ces Autres Clients pourraient recevoir des produits de refinancement et/ou un intérêt retenu dans ces prêts conformément à ces accords de restructuration. Par ailleurs, dans certaines situations, ECRED peut ne pas s'engager à fournir un financement tant qu'un tiers ne s'est pas engagé à verser un dépôt dans le cadre de l'acquisition d'un investissement auprès d'un Autre Client, ce qui pourrait désavantager ECRED dans le cadre du processus d'offre ou conduire ECRED à ne pas réaliser l'Investissement.

En outre, ECRED peut fournir un financement à un emprunteur, ou financer un sponsor par la dette ou par du capital (en ce compris Blackstone ou un tiers) ou une autre personne qui, à son tour, utilisera ce financement pour fournir un financement à un emprunteur, dans le but de refinancer ou de modifier un prêt existant ou une autre dette de l'emprunteur concerné détenue par un Autre Client, ou dans le but de permettre à l'emprunteur concerné de racheter ou de rembourser des participations dans cet emprunteur détenues par un Autre Client, ou encore dans le but de fournir des liquidités à un Autre Client qui détient une participation dans l'emprunteur concerné. Ces opérations peuvent être réalisées dans le but de faciliter (ou de permettre directement ou indirectement) à l'emprunteur concerné d'effectuer des paiements de dividendes ou d'accorder d'autres avantages économiques aux Autres Clients qui détiennent une participation dans cet emprunteur. Si de telles opportunités d'investissement se présentent, Blackstone sera confronté à des conflits d'intérêts avérés ou apparents, en particulier au regard de l'incitation à utiliser le financement fourni directement ou indirectement par ECRED pour faciliter une sortie fructueuse d'un tel investissement par l'Autre Client concerné. En outre, rien dans le présent Prospectus ou dans les Règles de Gestion n'interdit à un Autre Client de refinancer ou de modifier des prêts ou des créances ou de fournir un financement par la dette ou par titres de capital à un sponsor (en ce compris Blackstone ou un tiers)

qui, à son tour, utilisera ce financement pour refinancer des prêts ou des créances détenus par ECRED dans un emprunteur avant leur échéance prévue. Ces remboursements anticipés auront généralement pour conséquence que ECRED recevra un rendement plus faible que prévu sur ces investissements, qu'il ne pourra pas compenser par le redéploiement du produit de l'investissement concerné ou partiellement compenser par des pénalités de remboursement anticipé négociées avec l'emprunteur concerné. ECRED peut être tenue de payer des pénalités de remboursement anticipé aux Autres Clients ou à leurs Entités de Portefeuille (ou *vice versa*). Bien qu'ils ne soient pas limités à de telles périodes, les refinancements de créances sont davantage susceptibles de se produire pendant les périodes de baisse des taux d'intérêt. Dans la mesure où ECRED réinvestit le produit d'un remboursement anticipé dans ces circonstances, il recevra probablement un taux d'intérêt inférieur au taux des dettes remboursées par anticipation à la suite du refinancement. Lors de l'examen de telles opportunités de refinancement, Blackstone sera confronté à des conflits d'intérêts avérés ou apparents, en particulier au regard de ses incitations à trouver des opportunités de refinancement attractives au profit d'Autres Clients. Les prix et les conditions de toute opération de refinancement susvisée seront, généralement, établis uniquement par Blackstone sans l'intervention d'un tiers indépendant et pourraient être supérieurs ou inférieurs aux attentes du marché et aux prix et conditions du financement antérieur. La partie qui refinance (et/ou la partie initiale au prêt) pourrait *in fine* tirer un avantage du refinancement (ou s'en trouver lésée), et ECRED et les Autres Clients pourraient en conséquence en tirer profit (en ce compris via leurs calculs de commissions de performance) ou subir des pertes. Il est possible que Blackstone attribue l'opportunité de refinancer le prêt ou une autre dette détenue par ECRED dans une proportion différente (supérieure ou inférieure) de celle dans laquelle ECRED aura participé à la dette à refinancer et, dans certaines circonstances, ECRED pourrait avoir un capital disponible insuffisant ou être par ailleurs dans l'incapacité de participer à ce refinancement.

De même, ECRED peut participer à un investissement complémentaire (*follow-on investment*) dans une entité de portefeuille existante ou autre emprunteur dans lequel ECRED et/ou d'Autres Clients, des véhicules exclusifs de Blackstone ou d'autres personnes détiennent un prêt ou autre dette, ledit investissement complémentaire pouvant être un investissement de protection ou un investissement d' « argent frais » (*new money*) dans l'émetteur concerné, dans une proportion différente (supérieure ou inférieure) de celle dans laquelle il a participé au prêt ou autre investissement en dette antérieur et, dans certaines circonstances, le Sponsor décide, à sa seule discrétion, qu'ECRED ne participera pas à de tels investissements. Ces investissements complémentaires pourraient être de rang supérieur à celui du prêt ou de l'investissement en dette antérieur dans l'émetteur concerné, ce qui pourrait donner lieu à des conflits d'intérêts si le Sponsor décide, à sa seule discrétion, que ECRED doit investir dans une proportion inférieure ou supérieure à son investissement initial (ou ne pas participer à ces investissements), et ce qui pourrait par ailleurs profiter de façon disproportionnée aux Autres Clients ou à Blackstone par rapport à ECRED, par exemple, si ECRED participe à un investissement complémentaire de protection dans une proportion supérieure à sa participation à l'investissement initial en raison de l'incapacité d'un Autre Client à y participer. Nonobstant le fait que l'investissement complémentaire réalisé par ECRED pourrait être de rang supérieur par rapport à l'investissement initial et donc avoir une priorité structurelle par rapport à celui-ci (et serait donc bénéfique pour ECRED à cet égard), l'investissement initial de cet Autre Client pourrait néanmoins bénéficier, par « effet d'aubaine » (*free ride*), de l'investissement de protection ultérieur de ECRED dans l'entité de portefeuille concernée et le rendement de cet investissement pourrait finalement être supérieur à ce qu'il aurait été si ECRED n'avait pas participé à cet investissement, et le rendement de l'investissement de ECRED dans cette entité de portefeuille pourrait être inférieur à ce qu'il aurait été s'il avait participé à cet investissement complémentaire dans la même proportion de sa participation à l'investissement initial. Le cas inverse se produira à défaut de participation de ECRED à un tel investissement.

Autres entreprises, activités et relations de Blackstone. Dans le cadre de son activité habituelle, Blackstone fournit un large éventail de services de banque d'investissement, de conseil et d'autres services. En outre et à l'avenir, Blackstone fournira ponctuellement des services au-delà de ceux actuellement fournis. Les Porteurs de Parts ne bénéficieront pas des éventuelles commissions liées à ces services.

Dans le cadre normal de ses activités de marché, de banque d'investissement, de conseil immobilier et de ses autres activités, Blackstone représente des acheteurs et des vendeurs potentiels ainsi que d'autres parties prenantes, en ce compris des sociétés, des acquéreurs financiers, des dirigeants, des actionnaires et des institutions, dans le cadre d'opérations pouvant entraîner d'autres opérations qui conviendraient à ECRED. Dans ces cas, les clients de l'activité de conseil de Blackstone demandent généralement à Blackstone d'agir exclusivement pour leur compte. Ces demandes de clients peuvent potentiellement empêcher tous les clients affiliés à Blackstone, en ce compris ECRED, de participer à des opérations qui lui conviendraient du reste. Blackstone ne sera aucunement tenue de refuser un engagement ou investissement afin de mettre à la disposition d'ECRED une opportunité d'investissement. Dans le cadre de ses activités de marché, de banque d'investissement, de conseil, de ses activités immobilières et de ses autres activités, Blackstone a connaissance d'informations qui limitent sa capacité à conclure certaines opérations potentielles. Les activités de ECRED devraient se trouver restreintes du fait de l'impossibilité pour le personnel de Blackstone d'utiliser ces informations. Par exemple, il est parfois interdit aux salariés de Blackstone, en vertu de la loi ou d'un contrat, de communiquer ces informations à des membres de l'équipe d'investissement de ECRED. D'autre part, il faut s'attendre à ce que dans certains cas, une ou plusieurs personnes physiques associées à des affiliés à Blackstone (en ce compris des clients) ne puissent pas fournir des services liés aux activités de ECRED du fait de certaines informations confidentielles accessibles à ces personnes ou à d'autres parties de Blackstone (par exemple, les négociations peuvent être limitées). Lorsque des affiliés de Blackstone recherchent des acheteurs ou des sources de financement pour des vendeurs d'actifs potentiels, le vendeur peut autoriser ECRED à participer à ces opérations (en qualité d'acheteur ou de partenaire de financement), ce qui entraînerait certains conflits d'intérêts inhérents à une telle situation (notamment quant à la négociation du prix d'achat).

ECRED peut investir dans les titres financiers des mêmes émetteurs que d'Autres Clients ou d'autres véhicules d'investissement, comptes ou clients de Blackstone et du Sponsor. Si ECRED détient des intérêts différents de ceux détenus par ces Autres Clients (ou de rang supérieur ou inférieur à ceux-ci), BXCI devrait être amené à prendre des décisions concernant des situations dans lesquelles les intérêts de ces Autres Clients s'opposent à ceux d'ECRED. En outre, il est possible que les intérêts de ECRED puissent être subordonnés ou autrement négativement affectés par l'implication de ces Autres Clients et les actions relatives à cet investissement.

BXCI a reçu une Décision d'Exemption (telle que définie ci-après) permettant, entre autres, à certains fonds de co-investir avec certaines autres personnes, en ce compris certains affiliés de BXCI, et certains fonds gérés et contrôlés par BXCI et ses affiliés sous réserve de certains termes et de certaines conditions. Par ailleurs, d'autres activités existantes et futures de Blackstone et de ses affiliés (dont BXCI et le Sponsor) seront susceptibles de créer ponctuellement de nouveaux conflits d'intérêts concernant Blackstone et ses activités d'investissement. Dans un tel cas, le Sponsor tentera de résoudre ces conflits avec justesse et équité. Les investisseurs doivent être conscients que, en vertu du droit applicable, les conflits d'intérêts ne seront pas nécessairement résolus en faveur d'ECRED. Voir la section *« Conflits d'intérêts potentiels – Autres Clients de Blackstone et de BXCI ; attribution des opportunités d'investissement* » ci-après.

Opérations avec des Clients de Blackstone Insurance Solutions.

Blackstone *Insurance Solutions* (« **BIS** ») est une division de Blackstone composée de deux conseils en investissement agréés et affiliés. BIS fournit des services de conseil en investissement à des assureurs, parmi lesquels (i) Fidelity & Guaranty Life Insurance Company (une filiale indirecte de Fidelity National Financial Inc.), et certains de ses affiliés (« **FGL** »), (ii) Everlake Life Insurance Company et certains de ses affiliés (« **Everlake** »), (iii) certaines filiales de Corebridge Financial Inc. (« **Corebridge** »), et certaines filiales de Resolution Life Group Holding Ltd (« **Resolution Life** »). Certains assureurs pour lesquels BIS fournit des services sont, ou pourraient être à l'avenir, détenus directement ou indirectement par Blackstone, ECRED ou par d'Autres Clients, en totalité ou en partie.

Des conflits d'intérêts avérés ou potentiels peuvent survenir au niveau de la relation d'ECRED et de ses Entités de Portefeuille avec les fonds, véhicules ou comptes que BIS conseille en qualité de conseiller ou de conseiller indirect, et notamment les comptes pour lesquels un assureur (en ce compris, sans s'y limiter, FGL, Everlake, Corebridge et Resolution Life) participe directement aux investissements et pour lesquels il n'existe pas de véhicule distinct contrôlé par Blackstone (ensemble, les « **Clients de BIS** »). Les Clients de BIS ont investi et devraient continuer d'investir dans les Autres Clients. Certains Clients de BIS ont des objectifs d'investissement qui se chevauchent avec ceux de ECRED (et le Sponsor a conclu des accords de sous-gestion avec BIS pour gérer (moyennant une commission, qui peut être partagée avec BIS) les actifs de certains de ces Clients de BIS en ce qui concerne les investissements qui recoupent en partie les directives d'investissement d'ECRED) ou de ses sociétés de portefeuille, et ces Clients de BIS peuvent investir aux côtés (ou à la place) de ECRED ou de ces Entités de Portefeuille dans certains investissements, ce qui amoindrirait les opportunités d'investissement par ailleurs accessibles à ECRED ou à ces Entités de Portefeuille. Les Clients de BIS s'engageront également dans une variété d'activités, y compris la participation à des opérations liées à ECRED et/ou à ses Entités de Portefeuille (par exemple, en qualité d'initiateurs, de co-initiateurs, de contreparties ou en toute autre qualité). Parmi les autres opérations auxquelles les Clients de BIS participeront figurent notamment les investissements dans la dette ou dans d'autres titres financiers émis par d'Autres Clients de Blackstone ou des sociétés de portefeuille ainsi que d'autres formes de financement en faveur d'Autres Clients de Blackstone ou d'Entités de Portefeuille (en ce compris les entités *ad hoc* créées par ECRED ou par ces Entités de Portefeuille). Lorsqu'ils investissent aux côtés de ECRED ou de ses Entités de Portefeuille ou dans d'autres opérations liées à ECRED ou à ses Entités de Portefeuille, les Clients de BIS ont la possibilité d'investir ou désinvestir au même moment ou selon les mêmes termes que ECRED ou les Entités de Portefeuille concernées ou à des moments différents ou des termes différents. Les Clients de BIS peuvent également ponctuellement acquérir des investissements et des Entités de Portefeuille directement ou indirectement auprès de ECRED. Dans les cas où BXCI estime, de bonne foi, que le conflit d'intérêts est pallié en totalité ou en partie par diverses mesures que Blackstone, BXCI ou le Sponsor met en œuvre, le Sponsor peut décider de procéder à l'opération en question (sous la supervision du conseil d'administration d'ECRED Feeder SICAV et sous réserve de la loi applicable à laquelle ECRED est soumise). Pour chercher à atténuer tout conflit d'intérêts potentiel dans le cadre de ces opérations (ou de toute autre opération concernant des Clients de BIS), Blackstone se réserve le droit, à sa seule discrétion, de faire intervenir des membres indépendants du conseil d'administration d'une Entité de Portefeuille ou d'un tiers partie prenante à l'opération pour négocier le prix et les termes pour le compte des Clients de BIS ou pour faire en sorte, de toute autre façon, que les Clients de BIS « suivent leur vote », et/ou faire en sorte qu'un Représentant Client Indépendant ou un autre tiers approuve l'investissement ou représente de toute autre façon les intérêts de l'une ou plusieurs des parties à l'opération. Par ailleurs, Blackstone ou le Sponsor peuvent limiter le pourcentage de participation des Clients de BIS participant à cette opération, ou obtenir des

cotations ou d'autres références appropriées, ou encore l'avis d'un tiers quant au prix ou à tout autre document à l'appui du caractère raisonnable du prix et des termes de l'opération. BIS peut ponctuellement, sans y être tenue, demander aux Clients de BIS concernés et participant à une opération de consentir à celle-ci (notamment dans les cas où le Sponsor ne sollicite pas l'accord de la Société de Gestion). Il ne peut être garanti que ces mesures ou que toute autre mesure pouvant être prise par Blackstone permettront d'atténuer efficacement tout conflit d'intérêts avéré ou potentiel. D'autre part, dans certaines circonstances (par exemple, lorsqu'un Client de BIS participe à une opération directement (et non par l'intermédiaire d'un véhicule contrôlé par Blackstone) et consent indépendamment à participer à une opération), un Client de BIS (ou tout Autre Client participant selon des modalités similaires) ne sera pas considéré comme un « affilié » aux fins des Règles de Gestion ou du présent Prospectus et ne devra pas obtenir l'approbation de la Société de Gestion, auquel cas les limites ou les obligations mentionnées dans le présent Prospectus et dans les Règles de Gestion concernant les opérations avec des sociétés affiliées ne s'appliqueront pas.

Affectation des portefeuilles. Blackstone aura, dans certains cas, la possibilité d'acquérir (notamment par l'intermédiaire d'accords de portage, voir également la section « Syndication, Portage et Opérations Connexes » ci-dessus pour de plus amples informations), un portefeuille ou un panier d'actifs, de titres financiers et d'instruments dont elle estime qu'il devrait être divisé et ventilé entre ECRED et les Autres Clients. Ces affectations seraient généralement fondées sur l'évaluation par Blackstone des rendements attendus et du profil de risque de chacun des actifs. Par exemple, certains des actifs d'un panier d'actifs peuvent avoir un profil de rendement approprié pour ECRED, tandis que d'autres peuvent avoir un profil de rendement approprié pour les Autres Clients mais pas pour ECRED. De plus, un panier d'actifs peut contenir à la fois des instruments de dette et de capital que Blackstone détermine comme devant être affectés à différents fonds. Dans certaines circonstances, le Sponsor peut déterminer que pour des raisons juridiques, fiscales, réglementaires, comptables, administratives ou autres, ce portefeuille ou ce *pool* doit être détenu par une seule entité holding, même si ce portefeuille ou ce *pool* est divisé et réparti entre ECRED et ces Autres Clients. Dans ce cas, les droits économiques, les responsabilités et les obligations relatifs à la partie de ce portefeuille ou de ce *pool* attribuée à ECRED devraient être spécifiquement attribués à ECRED par le biais d'intérêts de suivi dans cette entité de détention ou d'accords de contribution ou de remboursement adossés ou autres accords similaires conclus avec ces Autres Clients, et ECRED serait réputée, aux fins du Prospectus, détenir sa partie du portefeuille ou du *pool* séparément et non conjointement avec ces Autres Clients (et vice versa pour la partie de ce portefeuille ou de ce *pool* allouée à ces Autres Clients). Dans chacune de ces situations, le prix d'achat global payé à un vendeur serait ventilé entre les différents actifs, titres financiers et instruments du panier d'actifs et donc, sous réserve de la loi applicable, entre ECRED et les Autres Clients faisant l'acquisition d'un des actifs, titres financiers ou instruments, bien que Blackstone puisse, dans certaines circonstances, affecter la valeur à ECRED et à ces Autres Clients de Blackstone sur une autre base que le prix d'achat contractuel. De même, il y aura probablement des circonstances dans lesquelles ECRED et des Autres Clients vendront des actifs à un acheteur dans le cadre d'une transaction unique ou de transactions liées. Dans certains cas, une contrepartie exigera une ventilation de valeur dans le contrat d'achat ou de vente, bien que Blackstone puisse attester du caractère inexact de la ventilation et qu'il ne faille pas s'y fier. Blackstone s'appuiera généralement sur une analyse interne pour déterminer la ventilation de la valeur qui fera foi, bien qu'elle puisse également obtenir des rapports d'évaluation de tiers. Indépendamment de la méthode de ventilation de la valeur, Blackstone aura des obligations contradictoires envers ECRED et les Autres Clients lorsqu'ils achètent ou vendent des actifs ensemble dans un portefeuille, en ce compris en raison des différentes incitations financières que Blackstone a en ce qui concerne différents véhicules, de manière plus manifeste lorsque les frais et la rémunération, en ce compris la rémunération basée sur le rendement, tirées des différents véhicules, diffèrent. Rien ne garantit qu'un Investissement ne sera pas

évalué ou qu'on ne lui imputera pas un prix d'achat supérieur ou inférieur à celui qui aurait pu lui être imputé si cet Investissement avait été acquis ou vendu de manière autonome plutôt qu'en tant que composante d'un portefeuille partagé avec d'Autres Clients. Dans certains cas, ECRED pourrait acheter l'intégralité du portefeuille ou du *pool* à un vendeur tiers et vendre ensuite rapidement la partie du portefeuille ou du *pool* allouée à un Autre Client à cet Autre Client conformément à un accord conclu entre ECRED et cet Autre Client avant la clôture de la transaction (ou vice versa), et une telle vente d'actifs ne sera pas soumise à l'approbation du conseil d'administration d'ECRED Feeder SICAV (ou de membres non affiliés de celui-ci) ou d'un quelconque Porteur de Parts. Ces conflits liés à l'affectation des portefeuilles ne seront pas nécessairement résolus en faveur d'ECRED, et les Porteurs de Parts peuvent ne pas être en droit d'être informés de ces conflits d'intérêts ou de recevoir des informations y afférentes.

Mise en commun d'actifs (Asset Pooling). ECRED se réserve le droit de mettre en commun tout ou partie des Investissements avec un ou plusieurs Autres Clients (une telle mise en commun étant dénommée « **Pool d'Actifs** »), notamment dans le but d'obtenir un effet de levier ou tout autre financement, ou de chercher à se désengager totalement ou partiellement d'un ou plusieurs Investissements, y compris par le biais d'une titrisation. Dans de telles circonstances, un regroupement d'actifs pourrait être géré ou contrôlé par Blackstone ou l'une de ses filiales (ou d'autres clients) et les titres ou autres intérêts dans le regroupement d'actifs seront détenus par ECRED et d'autres fonds affiliés. La réalisation d'une telle transaction ne nécessitera généralement pas le consentement des administrateurs non affiliés d'ECRED Feeder SICAV ou des Porteurs de Parts et impliquera l'exercice du pouvoir discrétionnaire de Blackstone et de ses filiales sur un certain nombre de questions importantes, ce qui pourrait donner lieu à des conflits réels ou potentiels. Par exemple, dans le cadre de telles transactions, BXCI disposera d'un large pouvoir discrétionnaire pour déterminer si et dans quelle mesure une telle transaction constitue une cession des actifs apportés au sens des documents constitutifs, pour déterminer la participation proportionnelle d'ECRED et d'Autres Clients (le cas échéant) dans le Pool d'Actifs (ou de catégories ou tranches particulières de titres ou d'autres intérêts dans le Pool d'Actifs), ce qui exigera de BXCI et de ses sociétés affiliées qu'elles déterminent la valeur relative des actifs apportés au Pool d'Actifs et la valeur des titres ou des intérêts (ou de catégories ou tranches particulières de ceux-ci) émis par le Pool d'Actifs, et qu'elles déterminent comment les intérêts dans ou produits du fonds commun de placement sont attribués aux Porteurs de Parts qui ont participé à ces actifs apportés, chacun de ces éléments pouvant avoir une incidence importante sur le rendement des Porteurs de Parts à l'égard de ces placements ou d'ECRED de manière plus générale. Pour prendre ces décisions, BXCI et ses affiliés sont autorisés, mais ne sont pas tenus, à engager ou à solliciter les conseils d'un expert tiers indépendant. Toutefois, même si de tels conseils étaient sollicités, l'évaluation de ces actifs et participations, et donc de la valeur de la participation d'ECRED dans un Pool d'Actifs ou du produit reçu de celui-ci, restera subjective. ECRED sera généralement exposée à la performance de tous les actifs d'un Pool d'Actifs et les investissements apportés au Pool d'Actifs par les Autres Clients (le cas échéant) pourraient ne pas être aussi performants que les Investissements apportés par ECRED. Par conséquent, les rendements d'ECRED sur les Investissements qu'ECRED a apportés pourraient être inférieurs à ceux qu'ils auraient générés s'ils n'avaient pas été apportés au Pool d'Actifs. La réception, l'utilisation et la recontribution par ces Pools d'Actifs de ces produits ne seront pas considérées comme des distributions reçues par ECRED ou les Porteurs de Parts, ni comme des contributions versées par ceux-ci, aux fins du Prospectus (y compris, par exemple, que ces produits ne réduiraient ni n'augmenteraient, selon le cas, l'engagement de capital non versé des Porteurs de Parts, ne seraient pas soumis aux restrictions d'investissement applicables aux Investissements, ne seront pas soumis à la cascade des intérêts reportés, ne seront pas soumis à un rendement préférentiel et ne seront pas soumis aux exigences des Statuts en ce qui concerne le moment de la distribution des produits) entraîneront des rendements déclarés plus élevés ou plus faibles que si ces produits avaient été distribués

(ou considérés comme distribués) à ECRED ou aux Porteurs de Parts.

Entités Holding et parts traçantes. Blackstone peut décider que, pour des raisons juridiques, fiscales, réglementaires, comptables, administratives ou autres, ECRED doit détenir un Investissement (ou une partie d'un portefeuille ou d'un ensemble d'actifs) par l'intermédiaire d'une seule entité holding dans laquelle un ou plusieurs Autres Clients détiennent différents investissements (ou une autre partie de ce portefeuille ou de cet ensemble d'actifs, y compris lorsque ce portefeuille ou cet ensemble a été divisé et réparti entre ECRED et ces Autres Clients et que ECRED n'a pas les mêmes droits, obligations ou responsabilités économiques). Dans de telles circonstances, il est prévu que les droits économiques, les responsabilités et les obligations relatifs à l'Investissement (ou à la partie d'un portefeuille ou de l'ensemble d'actifs) qui est indirectement détenu par ECRED soient spécifiquement attribués à ECRED par le biais de parts traçantes dans une telle entité holding ou d'accords de contribution ou de remboursement adossés ou d'autres accords similaires conclus avec ces Autres Clients, et que ECRED serait réputée, aux fins du Prospectus, détenir son investissement (ou une partie d'un portefeuille ou de l'ensemble d'actifs) séparément et non conjointement avec ces Autres Clients (et vice versa en ce qui concerne les investissements (ou une partie d'un portefeuille ou de l'ensemble d'actifs) détenus indirectement par l'intermédiaire de cette entité holding par ces Autres Clients). En outre, certaines structures de détention peuvent nécessiter la mise en place d'un gestionnaire, d'un conseiller, d'un prestataire de services ou d'une autre entité nouvellement créée pour répondre à certaines considérations juridiques, fiscales, réglementaires, comptables, administratives ou autres applicables à ECRED et/ou aux Autres Clients. Par exemple, en raison des règles, réglementations et/ou exigences en vigueur dans une juridiction donnée (par exemple, les exigences en matière de licence), il se pourrait que, pour se conformer à ce qui précède, une entité de Blackstone joue un rôle particulier pour une autre entité de Blackstone (par exemple, en tant qu'administrateur ou autre rôle nécessitant une licence) qu'elle ne jouerait pas si les règles, réglementations et/ou exigences en vigueur dans cette juridiction ne s'appliquaient pas. Il est possible qu'ECRED soit responsable des coûts et des dépenses liés à la mise en place d'une telle structure de détention (y compris toute entité nouvellement créée) avant que les Autres Clients ne participent à cette structure pour leurs investissements, et/ou en prévision de cette participation, et il est prévu que ces Autres Clients remboursent ECRED de ces coûts et dépenses au prorata.

Autres opérations avec des affiliés et investissements à différents niveaux de la structure du capital. ECRED et les Autres Clients devraient ponctuellement réaliser des investissements à différents niveaux de la structure du capital d'un émetteur ou dans différentes catégories de titres financiers ou de prêts d'un émetteur, ou dans des structures ad hoc constituées par des émetteurs (et dans certaines circonstances, le Gestionnaire Délégué peut ne pas avoir connaissance de l'investissement de cet Autre Client ou de l'importance des investissements de l'Autre Client, en raison de murs d'information ou autrement). Ces investissements peuvent être réalisés par ECRED et d'Autres Clients simultanément ou successivement et peuvent inclure des cas où ECRED fournit un financement par emprunt (qui peut prendre la forme d'une facilité de prêt, d'une émission de titres ou d'un financement structuré (tel que défini ci-dessous)) à un Autre Client ou à une société de portefeuille contrôlée par un Autre Client, sous réserve des limites prévues par l'Investment Company Act. Bien que cela soit moins courant, sous réserve de la loi applicable, ECRED pourrait ponctuellement détenir un investissement à un autre niveau de la structure du capital qu'un investisseur ou une autre partie avec lesquels Blackstone entretient une relation importante, auquel cas Blackstone pourrait être tentée de faire en sorte que ECRED ou l'Entité de Portefeuille offre des termes plus favorables à ces parties (en ce compris, par exemple, des modalités de financement). Ces investissements peuvent intrinsèquement entraîner des conflits d'intérêts avérés ou apparents entre ou parmi les différentes catégories de titres financiers ou de prêts pouvant être détenus par ces entités. Si

ECRED détient des titres financiers ou des prêts qui diffèrent (notamment quant à leur rang relatif) de ceux détenus par un Autre Client, le Sponsor et ses sociétés affiliées peuvent devoir prendre des décisions lorsque les intérêts des véhicules sont en conflit (par exemple, voter sur une modification et/ou une renonciation ou toute autre opération de société dans une situation où ECRED et/ou les Autres Clients détiennent au total plus de 50% des droits de vote). Ainsi, des conflits pourraient survenir lorsque ECRED prête des fonds à une Entité de Portefeuille tandis qu'un Autre Client investit dans des actions ordinaires et/ou de préférence de cette Entité de Portefeuille. Dans cette situation, par exemple, si cette Entité de Portefeuille modifie ses documents de financement, y renonce et/ou se trouve en difficulté, en situation de faillite, devient insolvable ou est à tout autre égard incapable de respecter ses obligations de paiement ou ses conventions de prêt, des conflits d'intérêts pourraient survenir entre les titulaires des différents types de titres financiers ou de prêts quant aux mesures que l'Entité de Portefeuille doit prendre. D'autre part, les achats et les ventes de titres financiers ou de prêts pour le compte d'ECRED (et notamment de titres financiers négociables) seront groupés ou rassemblés avec des ordres pour d'Autres Clients, en ce compris d'autres fonds. Il est souvent impossible de recevoir le même prix ou les mêmes conditions sur l'ensemble du volume des titres financiers vendus, et les différents prix pourraient représenter une moyenne, ce qui peut potentiellement être désavantageux pour ECRED. Par ailleurs, des conflits d'intérêts pourraient survenir après que ECRED et les Autres Clients ont chacun procédé à leur Investissement initial. En outre, ECRED pourrait investir dans des prêts à une société de portefeuille dont la garantie comprend des participations d'actionnaires dans d'Autres Clients, y compris des véhicules d'investissement communs gérés par Blackstone. Dans de tels cas, Blackstone et ses sociétés affiliées seraient confrontées à des conflits pour déterminer s'il convient de saisir les prêts garantis par ces intérêts et Blackstone et ses sociétés affiliées seraient confrontées à des conflits pour gérer ces intérêts dans l'éventualité d'une saisie. Si ECRED et/ou d'Autres Clients devenaient propriétaires de ces intérêts à la suite d'une saisie, ECRED pourrait être désavantagée par les limitations imposées à la capacité de Blackstone, en tant que gestionnaire, de prendre certaines mesures concernant les intérêts affiliés à Blackstone, y compris l'impossibilité d'exercer des droits de vote. De même, si ECRED est à l'origine d'un financement par emprunt de premier rang garanti par certains actifs générateurs de trésorerie apportés par un Autre Client ou une société de portefeuille contrôlée par un Autre Client et détenue dans une structure d'accueil éloignée de la faillite (un « **Financement Structuré** »), des conflits peuvent survenir lorsqu'un Autre Client détient des intérêts différents dans cette société de portefeuille ou en rapport avec le Financement Structuré. En outre, bien que cela ne soit pas prévu, les conditions ou le prix de l'investissement d'ECRED dans une société de portefeuille de Financement Structuré pourraient être moins favorables que si l'Autre Client ne détenait pas d'intérêt dans cette société de portefeuille.

D'autres conflits pourraient survenir après que ECRED et les Autres Clients ont effectué leurs investissements initiaux respectifs. Par exemple, si un financement complémentaire est nécessaire du fait de difficultés financières ou d'autres difficultés, il se peut que fournir ce financement complémentaire ne soit pas, à chaque fois, dans l'intérêt d'ECRED. Dans le cas où les Autres Clients perdraient leurs investissements respectifs du fait de ces difficultés, la capacité du Sponsor à prendre des mesures servant au mieux les intérêts d'ECRED pourrait être limitée. BXCI peut, à sa seule discrétion, prendre des mesures pour réduire la possibilité d'un antagonisme entre ECRED et les Autres Clients, et peut notamment faire en sorte qu'ECRED et/ou ces Autres Clients prennent certaines mesures qu'ils ne prendraient pas en l'absence de conflit. Ces conflits seront plus complexes si ECRED et les Autres Clients détiennent des participations importantes ou majoritaires dans des tranches concurrentes ou différentes de la structure du capital d'une Entité de Portefeuille. Les actionnaires et les obligataires ont des motifs, des motivations, des objectifs de liquidité et d'autres intérêts divergents (et souvent concurrents) à l'égard d'une Entité de Portefeuille. Par ailleurs, il peut arriver qu'en vue de résoudre des conflits d'intérêts, BXCI accepte

d’appliquer certaines procédures pouvant impliquer une renonciation à des droits liés à ECRED ou à d’Autres Clients, par exemple lorsque BXCI devrait faire en sorte qu’ECRED ou d’Autres Clients renoncent à exercer certains droits en matière de contrôle ou de saisie à l’égard d’une Entité de Portefeuille.

En outre, des conflits peuvent potentiellement survenir lors de la détermination du montant d'un investissement, le cas échéant, à répartir entre les investisseurs potentiels et les conditions respectives de celui-ci. Rien ne garantit qu'un conflit, de toute nature, soit résolu en faveur d’ECRED, et chacun des Porteurs de Parts reconnaît et consent que, dans certains cas, sous réserve du droit applicable, la décision de BXCI de prendre une mesure quelconque pourrait avoir pour conséquence d’octroyer un avantage à un Autre Client et/ou BXCI et, en conséquence, une telle décision ne sera pas forcément dans l’intérêt d’ECRED et pourra même s’y opposer. Rien ne garantit que le rendement de l'investissement de ECRED sera équivalent ou supérieur aux rendements obtenus par les Autres Clients participant de manière identique ou similaire aux transactions. Les Porteurs de Parts ne recevront aucun avantage sur les commissions payées aux affiliés du Sponsor en ce qui concerne tout investissement d’un Autre Client dans une Entité de Portefeuille.

En outre, lorsque ECRED participe à des investissements aux côtés d'Autres Clients de Blackstone et de ses sociétés affiliées, ECRED et ces investissements seront également soumis aux politiques et procédures de Blackstone et de ses sociétés affiliées visant à atténuer les conflits d'intérêts. Ces politiques sont conçues pour atténuer les conflits, mais peuvent avoir un effet préjudiciable sur la capacité de BXCI à exercer certains droits ou à prendre certaines mesures concernant un investissement qui peuvent être préjudiciables à ECRED (et ces politiques peuvent différer des politiques de BXCI en matière de conflits d'une manière qui est préjudiciable à ECRED). Par exemple, afin d'atténuer certains conflits d'intérêts, Blackstone, BXCI ou ECRED peut : se récuser de participer à toute décision relative à cet investissement ; s'en remettre à un tiers pour prendre les décisions concernant l'investissement ; mettre en œuvre certaines procédures ou restrictions concernant l'investissement, y compris, sans s'y limiter, le maintien d'une participation sans contrôle dans un tel investissement et l'acceptation d'une abstention de droits ; s'en remettre à la présence d'investisseurs tiers dans une telle transaction pour valider les conditions générales et/ou la fixation du prix ; accepter de limiter ou de plafonner sa capacité à voter ou à s'abstenir de participer à toute décision relative à cet investissement ; ou limiter la part applicable de cet investissement (y compris des tranches ou des instruments particuliers) qu'ECRED est autorisée à acquérir (bien que Blackstone n'ait aucune obligation de limiter la participation d'ECRED à un pourcentage particulier et qu'il soit prévu qu'elle détienne des participations importantes (et dans certains cas majoritaires) dans certains émetteurs (ou dans des tranches spécifiques)).

Dans la mesure où ECRED est tenue ou décide autrement de « suivre le vote » d'autres tiers en situation similaire (le cas échéant) dans les questions de vote et de gouvernance où il existe des conflits d'intérêts, BXCI aura une capacité limitée à protéger séparément l'investissement d'ECRED et sera tributaire des actions de ces tiers. Ces tiers peuvent ne pas être aussi compétents que la BXCI et peuvent être confrontés à d'autres conflits découlant de leurs autres relations et susceptibles d'influer sur leurs décisions. Par exemple, BXCI pourrait jouer un rôle dans la sélection ou la recommandation aux emprunteurs de ces prêteurs tiers (et pourrait avoir d'autres relations avec ces prêteurs, y compris le fait que ces prêteurs soient des investisseurs dans d'Autres Clients) et, par conséquent, ces prêteurs pourraient être incités à prendre des décisions en tenant compte des intérêts de Blackstone et de ses sociétés affiliées, dans leur ensemble, et/ou de ces Autres Clients, et ces prêteurs tiers ne seront pas obligés de tenir compte des intérêts d'ECRED (au-delà de la prise en compte de leurs propres intérêts en tant que prêteurs). En outre, ECRED peut renoncer à ses droits de consentement en tant que prêteur,

auquel cas les autres prêteurs, les emprunteurs ou le gestionnaire peuvent exercer les droits de consentement. En dépit de ces mesures et de toute autre mesure décrite dans le présent document que Blackstone peut prendre pour atténuer les conflits, Blackstone peut être tenu de prendre des mesures lorsqu'il y a conflit de loyauté entre ses devoirs envers ECRED et d'Autres Clients, ce qui peut avoir des conséquences négatives pour ECRED.

En ce qui concerne les titres de créance acquis ou vendus dans le cadre d'une transaction secondaire ou d'une syndication entre ECRED, d'Autres Clients, BXCI ou Blackstone et un tiers en particulier (à la suite de l'émission ou de la création d'un financement ou d'un refinancement), le Gestionnaire Délégué et/ou ces Autres Clients pourraient décider qu'il n'est pas nécessaire d'atténuer les conflits d'intérêts potentiels liés à cette acquisition ou à cette vente. En outre, ECRED et cet Autre Client, Blackstone ou BXCI sont généralement autorisés à sortir de leurs participations dans cette société de portefeuille à des moments différents, à des conditions différentes ou autrement sur une base non proportionnelle, y compris, par exemple, ECRED acquérant des titres de créance détenus par cet Autre Client, Blackstone ou BXCI dans cette société de portefeuille (qui peuvent être au pair ou avec une décote) dans le cadre d'une prise de contrôle ou d'un rachat de créance ou autrement. Blackstone ou BXCI devraient parvenir à des conclusions différentes pour chacun de ces véhicules sur la question de savoir s'il convient de vendre ces titres, à quel moment et à quel prix, en fonction des différentes dates de résiliation, des limites et/ou des objectifs d'investissement d'ECRED et de ces Autres Clients (y compris à la lumière de la nature perpétuelle de certains Autres Clients), de BXCI ou de Blackstone, ou pour d'autres raisons, ce qui pourrait amener d'Autres Clients, BXCI ou Blackstone à se défaire de leurs intérêts dans une société de portefeuille plus tôt ou à un prix plus élevé qu'ECRED (ou vice versa). Ces investissements et transactions donneront lieu à des conflits d'intérêts potentiels ou réels. Rien ne garantit qu'un conflit sera résolu en faveur d'ECRED.

Contreparties financières liées. ECRED devrait investir dans des sociétés ou d'autres entités dans lesquelles les Autres Clients effectuent un investissement dans une autre partie du capital (et *vice versa*). Le Sponsor demande dans le cours normal des affaires des propositions de prêteurs et d'autres sources pour fournir un financement à ECRED et à ses Entités de Portefeuille. BXCI tient compte de divers faits et facteurs qu'il juge pertinents pour sélectionner les sources de financement, notamment le fait qu'un prêteur potentiel ait exprimé un intérêt pour l'évaluation des opportunités de financement par la dette, le fait qu'un prêteur potentiel ait l'habitude de participer à des opérations de financement par la dette en général et avec Blackstone en particulier, l'importance du montant du prêt du prêteur potentiel, le calendrier des besoins en liquidités, la disponibilité d'autres sources de financement, la solvabilité du prêteur, le fait que le prêteur potentiel ait fait preuve d'un engagement à long terme ou en cours pour le succès de Blackstone, BXCI et leurs fonds, et tout autre facteur que Blackstone et BXCI jugent pertinent dans les circonstances. Le coût de la dette n'est pas décisif à lui seul.

Bien que ECRED fournisse normalement un financement garanti à ses Entités de Portefeuille, il est possible que les Porteurs de Parts, les Autres Clients, leurs Entités de Portefeuille, co-investisseurs et d'autres parties entretenant des relations importantes avec Blackstone, tels que les actionnaires et les prêteurs de Blackstone et les prêteurs des Autres Clients et les investisseurs de ces derniers et leurs Entités de Portefeuille (ainsi que Blackstone elle-même ou une Entité de Portage) (chacun, une « **Partie Liée** »), puissent fournir un financement supplémentaire par l'emprunt ou en capital (en ce compris par le biais d'actions de préférence) aux sociétés de portefeuille d'ECRED. De plus, une Partie Liée pourrait fournir un financement par l'emprunt ou en capital (en ce compris, sans s'y limiter, par le biais d'actions de préférence) à ECRED. En lien avec cela, Blackstone pourrait être tentée de faire en sorte qu'ECRED et

ses Entités de Portefeuille acceptent des conditions de financement moins favorables de la part d'une Partie Liée que de la part d'un tiers. Dans le cas où ECRED ou une Entité de Portefeuille occupe un rang plus élevé dans la structure du capital qu'une Partie Liée, Blackstone pourrait être tentée de faire en sorte qu'ECRED ou l'Entité de Portefeuille offre des conditions de financement plus favorables à ces parties. Dans le cas d'un financement par une partie liée entre ECRED et ses Entités de Portefeuille d'une part, et Blackstone, ou les Entités de Portefeuille des Autres Clients d'autre part (en ce compris le refinancement par ECRED de l'endettement d'une Entité de Portefeuille d'un Autre Client), le Sponsor pourrait, sans y être tenu (sous réserve de l'accord du conseil d'administration d'ECRED Feeder SICAV (ou des administrateurs non affiliés de celui-ci)), se fier à un agent tiers pour vérifier que les conditions offertes par la contrepartie sont conformes aux conditions du marché, ou le Sponsor pourrait, dans l'alternative, se fier à sa propre analyse interne, ce que le Sponsor estime souvent être préférable à l'analyse par un tiers, compte tenu de l'importance de Blackstone sur le marché. Toutefois, si Blackstone, ECRED, un Autre Client ou l'une de leurs Entités de Portefeuille délègue à un tiers (qui pourrait être un autre membre d'un syndicat financier ou un partenaire dans une coentreprise) la négociation des conditions du financement, la transaction sera supposée être réalisée dans des conditions de pleine concurrence, même si la participation d'un véhicule lié à Blackstone a une incidence sur les conditions du marché. Par exemple, dans le cas d'un prêt accordé à ECRED ou à une Entité de Portefeuille par un syndicat financier auquel un Autre Client a accepté de participer à des conditions négociées par un tiers membre du syndicat financier, il pourrait être nécessaire d'offrir de meilleures conditions au prestataire de financement pour faire entièrement souscrire le syndicat financier si l'Autre Client n'avait pas participé. Il est également possible que la participation fréquente d'Autres Clients à de tels syndicats financiers puisse amenuiser l'intérêt d'autres bailleurs de fonds potentiels, réduisant ainsi la demande de participation au syndicat financier et augmentant les coûts de financement pour ECRED. Le Sponsor ne pense pas que l'un ou l'autre de ces effets soit significatif, mais rien ne garantit aux Porteurs de Parts que cela soit le cas en aucune circonstance. Le Sponsor ne sera pas tenu d'obtenir l'accord ou des approbations des Porteurs de Parts, du Représentant Client Indépendant (le cas échéant) ou du conseil d'administration d'ECRED Feeder SICAV dans l'un de ces cas de conflit, sauf mention expresse.

Blackstone pourrait faire en sorte que des actions défavorables à ECRED soient entreprises au profit d'Autres Clients ayant réalisé un investissement de rang supérieur ou inférieur à celui de ECRED dans le capital d'une Entité de Portefeuille (par exemple, fournir un financement à une Entité de Portefeuille, dont les actions ordinaires ou de préférence sont détenues par ECRED) et, *vice versa*, des actions seront, dans certaines circonstances, entreprises au profit de ECRED et de ses Entités de Portefeuille qui sont défavorables aux Autres Clients. Blackstone pourrait chercher à mettre en œuvre dans ces situations des procédures visant à atténuer les conflits d'intérêts, notamment (i) en renonçant à certains droits, en ce compris certains ou tous les droits non économiques, de la part d'ECRED ou de tout Autre Client concerné (ou leurs Entités de Portefeuille respectives, selon le cas), par exemple en acceptant de suivre le vote d'un tiers dans la même tranche de capital, ou en décidant alternativement de se récuser pour les décisions courantes (comme le droit de consentir à la modification de termes de prêts dans le cadre d'accords des créanciers) et également pour celles relatives aux défauts, aux saisies, aux redressements, aux restructurations et autres enjeux similaires, (ii) en permettant que ECRED ou l'Autre Client concerné (ou leurs Entités de Portefeuille respectives, selon le cas) ne détienne qu'une participation minoritaire dans une telle Entité de Portefeuille, (iii) en retenant un agent de prêt, un agent administratif ou un autre agent tiers pour prendre des décisions au nom de ECRED ou de l'Autre Client concerné (ou leurs Entités de Portefeuille respectives, selon le cas), ou (iv) en faisant conseiller ou représenter les clients en situation de conflits d'intérêts par différents groupes de collaborateurs de Blackstone créés à cet effet, en cloisonnant les informations auxquelles les groupes ont accès (cette cloison pouvant être de nature

temporaire et limitée). À titre d'exemple, dans la mesure où un Autre Client détient une participation dans un prêt ou un titre de créance différent (en ce compris en ce qui concerne leurs rangs relatifs) que ceux détenus par ECRED ou ses Entités de Portefeuille, Blackstone peut (sans y être tenue) refuser d'exercer, ou déléguer à un tiers, certains contrôles, saisies et autres droits de gouvernance similaires à ceux de l'Autre Client. Dans ces cas, Blackstone agirait généralement pour le compte de l'un de ses clients, bien que l'autre client conserve généralement certains droits de contrôle, tels que le droit d'autoriser certaines mesures prises par le fiduciaire ou l'agent administratif ou autre de l'Investissement, en ce compris une décharge, une renonciation, un abandon ou une réduction de toute créance en principal ou intérêt ; la prorogation de la date d'échéance ou de la date d'exigibilité de tout paiement en principal ou intérêt ; la libération ou la substitution de toute garantie importante ; la libération, la renonciation, la résiliation ou la modification de toute disposition importante de toute garantie ou indemnité ; la subordination de tout privilège ; et la libération, la renonciation ou la permission eu égard à tout engagement. La possibilité de suivre le vote des tiers créanciers sera limitée dans les cas où ECRED ou un Autre Client acquiert la totalité ou la quasi-totalité d'un instrument, d'une tranche ou d'une catégorie de titres de créance.

Dans le cadre de la négociation de prêts et de financements bancaires relatifs aux transactions sponsorisées par BXCI, BXCI obtiendra généralement le droit de participer (pour son propre compte ou pour un Autre Client) à une partie des financements relatifs à ces transactions sponsorisées par BXCI, aux mêmes conditions négociées par des tiers avec Blackstone ou à d'autres conditions que celles que le Sponsor juge conformes au marché. Bien que Blackstone puisse s'appuyer sur des tiers pour vérifier les conditions du marché, Blackstone pourrait néanmoins avoir une influence sur ces tiers. Rien ne garantit que la négociation avec un tiers, ou la vérification des conditions du marché par un tiers, assurera qu'ECRED et ses Entités de Portefeuille reçoivent les conditions du marché.

En outre, dans une procédure d'insolvabilité, les intérêts d'ECRED seront probablement subordonnés ou opposés d'une autre manière aux intérêts des Autres Clients dont la participation est de rang supérieur à celle d'ECRED. Par exemple, un Autre Client qui a accordé un emprunt pour le financement d'un Investissement d'ECRED est autorisé à prendre des mesures à son profit, en particulier si l'Investissement de ECRED est en difficulté financière, ce qui a un impact négatif sur la valeur des intérêts subordonnés de ECRED.

Bien que les Autres Clients puissent fournir un financement à ECRED et à ses Entités de Portefeuille, rien ne garantit qu'un Autre Client fournira effectivement un tel financement au titre d'un Investissement particulier. La participation d'Autres Clients à certains (et non à tous les) financements d'ECRED et de ses Entités de Portefeuille peut potentiellement nuire à la capacité d'ECRED et de ses Entités de Portefeuille à obtenir des financements auprès de tiers lorsque les Autres Clients ne participent pas, car cela pourrait envoyer un signal négatif aux acteurs du marché.

Tout financement fourni par un Porteur de Parts ou un affilié d'ECRED ou à une Entité de Portefeuille ne constitue pas un investissement dans ECRED.

En outre, sous réserve des limitations prévues aux présentes, rien dans le présent Prospectus n'empêche le Sponsor ou ses affiliés (en ce compris une Entité de Portage) à consentir des avances à court ou long terme à ECRED ou à toute Entité de Portefeuille (en ce compris, sans s'y limiter, par le biais d'actions de préférence), et le Sponsor ou l'un de ses affiliés (en ce compris une Entité de Portage) pourront consentir de telles avances, sous réserve de se conformer à la Limite d'Effet de Levier. Dans le cas où le Sponsor ou l'un de ses affiliés (en ce compris une Entité de Portage) prête des fonds à ECRED ou à toute Entité de Portefeuille par le biais de financements par l'emprunt ou en capital (en ce compris, sans s'y limiter, par le

biais d'actions de préférence), (i) les conditions de ce financement seront divulguées au conseil d'administration d'ECRED Feeder SICAV (à l'exception des avances pour les Dépenses du Fonds, les Avances sur Frais Initiaux de la Société et les Frais de Constitution et de Commercialisation) et (ii) ces financements seront accordés à des conditions aussi favorables à ECRED ou à l'Entité de Portefeuille concernée que celles qui auraient pu être obtenues au moment de ce financement à ECRED ou à l'Entité de Portefeuille auprès d'une personne qui n'était ni le Sponsor ni un affilié du Sponsor, tel que déterminé par le Sponsor. Bien que ces conditions s'appliquent, des conflits d'intérêts potentiels ou avérés peuvent survenir dans le cadre d'un tel prêt, en ce compris, notamment, dans la détermination de conditions comparables.

Obligations fiduciaires contradictoires avec des fonds de dette. Les Autres Clients comprennent des fonds et des comptes qui investissent dans des prêts garantis seniors, des créances d'entreprises en difficulté, des dettes subordonnées, des titres de créance à haut rendement, des titres adossés à des créances hypothécaires commerciales (*commercial mortgage-backed securities*) (« **CMBS** » ou « **TACHC** ») et d'autres instruments de dette. Comme indiqué ci-dessus, il est probable que ces Autres Clients ou leurs investisseurs se verront offrir la possibilité de fournir des financements dans le cadre des investissements réalisés par ECRED et ses Entités de Portefeuille. Blackstone a une responsabilité fiduciaire et/ou d'autres obligations envers ces Autres Clients ainsi qu'envers ECRED et rencontrera des conflits d'intérêts dans l'exercice de cette responsabilité fiduciaire et/ou d'autres obligations. Par exemple, si un Autre Client achète des titres de créance à haut rendement ou d'autres instruments de dette d'une société de portefeuille de ECRED, ou qui occupe un rang supérieur (ou un autre rang différent) dans la structure du capital d'un investissement relatif à ECRED, Blackstone sera exposée à des conflits d'intérêt en conseillant ECRED et ces Autres Clients sur les conditions adéquates de ces titres de créance à haut rendement ou autres instruments, sur l'application d'engagements contractuels, les conditions des recapitalisations et la mise en œuvre de plans de redressement ou de faillite, entre autres choses. Ainsi, dans une procédure d'insolvabilité, lorsque ECRED détient une participation en capital dans une Entité de Portefeuille, les titulaires des instruments de dette de cette Entité de Portefeuille (qui peuvent inclure un ou plusieurs Autres Clients) pourraient prendre des mesures à leur profit (notamment dans les cas où cette Entité de Portefeuille est confrontée à des difficultés financières ou est en détresse économique) qui subordonnent le rang ou impactent négativement la valeur de l'investissement de ECRED dans cette Entité de Portefeuille. Plus communément, ECRED pourrait détenir un investissement de rang supérieur dans la structure du capital, tel qu'un instrument de dette, par rapport à un Autre Client. Bien que les mesures décrites ci-dessus dans la section « Contreparties financières liées » puissent atténuer ces conflits d'intérêts, elles ne peuvent pas les faire disparaître complètement. Ces conflits liés aux obligations fiduciaires envers ces Autres Clients ne seront pas nécessairement résolus en faveur d'ECRED, et les Porteurs de Parts n'auront pas toujours le droit de recevoir un avis ou une information sur la survenance de ces conflits.

De même, certains Autres Clients peuvent être amenés à investir dans des titres financiers de sociétés cotées en bourse qui sont des investissements existants ou potentiels d'ECRED ou de ses Entités de Portefeuille. Les opérations de négociation de ces véhicules peuvent se distinguer des activités entreprises pour le compte d'ECRED ou de ses Entités de Portefeuille dans de tels titres financiers ou des titres financiers apparentés, ou être incompatibles avec celles-ci. En outre, ECRED pourrait ne pas entreprendre un investissement dans une Entité de Portefeuille relevant par ailleurs du mandat d'investissement de ECRED en raison de ces opérations de négociation effectuées par d'Autres Clients.

Autres Clients de Blackstone et de BXCI ; attribution des opportunités d'investissement. Certains

conflits d'intérêts intrinsèques découlent du fait que le Sponsor, BXCI et Blackstone fournissent à ECRED et à d'Autres Clients des services de gestion d'investissement ainsi que des services de conseil, en qualité de conseiller ou de conseiller indirect.

Aux fins de la présente discussion et pour faciliter les références, les termes suivants ont la signification indiquée ci-dessous :

« **Blackstone Credit & Insurance** » ou « BXCI » désigne Blackstone Private Credit Strategies LLC, ainsi que ses sociétés affiliées au sein de l'unité de gestion d'actifs de Blackstone spécialisée dans le crédit, le financement reposant sur des actifs et l'assurance.

« **ESDF III** » : Blackstone European Senior Debt Fund III SCSp, ses fonds parallèles, ses fonds nourriciers, ses véhicules alternatifs et ses véhicules connexes et/ou complémentaires.

« **European Direct Lending Strategy Funds** » désigne, collectivement avec ECRED, les Autres Clients de BXCI, ou la partie des engagements en capital de ces derniers, qui se consacrent à l'investissement aux côtés d'ECRED dans l'objectif d'investissement principal d'ECRED.

Les programmes d'investissement respectifs d'ECRED et des Autres Clients peuvent être sensiblement similaires ou non. BXCI et/ou Blackstone peuvent fournir des conseils et recommander des titres financiers à d'Autres Clients, lesquels conseils ou titres financiers peuvent différer des conseils donnés ou des titres financiers recommandés à ECRED ou des titres financiers achetés pour celle-ci, quand bien même leurs objectifs d'investissement seraient identiques ou similaires à ceux de ECRED.

Chaque Porteur de Parts est conscient que Blackstone investit actuellement des fonds de tiers dans une large gamme d'opportunités d'investissement, à l'échelle internationale, par le biais de ses différents fonds d'investissement (en ce compris les Autres Clients), dont certains ont des objectifs d'investissement ou des lignes directrices en commun avec ECRED. Si d'Autres Clients ont des objectifs d'investissement ou des lignes directrices communs à ceux d'ECRED à tout égard, les opportunités d'investissement et de vente correspondant à ces objectifs et lignes directrices communs seront réparties par Blackstone entre ECRED, d'une part, et ces Autres Clients, d'autre part, sur une base que Blackstone estime, de bonne foi, être juste et raisonnable (ce qui pourrait avoir pour conséquence que ECRED ne participe pas à la totalité ou à une partie de l'une de ces opportunités d'investissement ou à une partie plus importante de l'une de ces opportunités d'investissement), et notamment au *pro rata* du capital disponible. Ainsi, la part des opportunités d'investissement attribuée à ECRED diminuera en cas de constitution d'un ou de plusieurs Autres Clients faisant augmenter la quantité de fonds disponibles pour les mêmes opportunités d'investissement. Le capital disponible de ces Autres Clients peut être calculé pour chaque opération (ou périodiquement, d'une façon que BXCI estime raisonnable, à sa discrétion). D'autre part, dans la mesure où l'un de ces Autres Clients n'est pas soumis à des limitations similaires à celles appliquées ponctuellement à ECRED en matière de recyclage (*recycling*) et de réinvestissement (notamment concernant les Parts de Sous-Catégorie Distribution), le capital disponible de cet Autre Client peut augmenter, et le capital disponible d'ECRED diminuer, avec le temps, au cours de la vie respective de ECRED et de cet Autre Client, nonobstant le fait que ECRED et cet Autre Client puissent par ailleurs investir sur un pied d'égalité (*pari passu basis*). Ainsi, la part des opportunités d'investissement d'ECRED par comparaison avec celle de cet Autre Client évoluera (aussi bien à la hausse qu'à la baisse) avec le temps et ponctuellement.

BXCI a adopté des lignes directrices et des politiques, qui devraient être mises à jour de temps à autre, concernant la répartition des opportunités d'investissement. Bien que BXCI cherche à régler les conflits

d'intérêts potentiels avec justesse et équité, dans certaines situations, il est probable que les stratégies de portefeuille adoptées par BXCI et Blackstone dans la gestion de leurs Autres Clients respectifs s'opposent ponctuellement aux opérations et stratégies menées par le Sponsor dans la gestion de ECRED, et il est possible qu'elles influent sur les prix et la disponibilité des titres financiers et instruments dans lesquels ECRED investit. De plus, certaines opportunités d'investissement relevant des objectifs ou de la stratégie d'investissement de ECRED peuvent être attribuées en tout ou en partie (a) à Blackstone ou à BXCI elle-même, tels que les investissements stratégiques réalisés par Blackstone ou BXCI elle-même (que ce soit dans des institutions financières ou autrement) ou (b) à d'Autres Clients, qui pourraient avoir des objectifs ou des lignes directrices d'investissement similaires ou qui chevauchent, en tout ou partie, ceux d'ECRED dans une certaine mesure, ou cherchent à obtenir des rendements similaires à ceux de ECRED mais qui ont des stratégies ou des objectifs d'investissement différents. Il est prévu que certaines activités de Blackstone, d'Autres Clients et de leurs sociétés de portefeuille soient en concurrence avec ECRED et ses émetteurs pour une ou plusieurs opportunités d'investissement conformes aux objectifs d'investissement de ECRED et que, par conséquent, ces opportunités d'investissement ne soient disponibles que sur une base limitée, voire pas du tout, pour ECRED. Il est également prévu que Blackstone réalise et détienne des investissements de divers types avec ou à la place d'Autres Clients. Bien que ces investissements puissent être limités ou restreints par le prospectus ou les accords régissant les Autres Clients, dans la mesure où Blackstone effectue ou détient ces investissements, un bon nombre des conflits d'intérêts associés aux activités des Autres Clients s'appliquent également à ces activités d'investissement de Blackstone. Ces conflits ne seront pas nécessairement résolus en faveur d'ECRED.

ECRED est considérée comme un Client Principal de BXCI s'agissant des investissements correspondant à sa stratégie d'investissement, et BXCI est autorisée à créer un ou plusieurs Clients Secondaires de BXCI pour recevoir toute partie de l'un de ces investissements qui excède le montant devant être mis à la disposition d'ECRED ou étant par ailleurs jugé approprié pour ECRED, tel que déterminé par BXCI à son entière discrétion. Les Clients Secondaires de BXCI ne sont toujours pas censés participer aux opportunités attribuées à des fonds d'investissement constituant des Clients Principaux de BXCI, même si ces opportunités peuvent être attribuées à des Clients Secondaires de BXCI.

En ce qui concerne (A) toute opportunité d'investissement dans le secteur de l'énergie (les « **Opportunités Énergie** ») et (B) toute opportunité d'investissement dans des Entités de Portefeuille et des actifs axés sur les énergies renouvelables, les solutions au changement climatique, les infrastructures, la transition énergétique, le développement durable, et les secteurs connexes, en ce compris notamment ceux liés à des projets de décarbonisation, à la transition vers des carburants à plus faible teneur en carbone, à l'infrastructure des énergies renouvelables et aux technologies de réduction des émissions (les « **Opportunités Ressources Durables** »), telle que chacune déterminée par BXCI à son entière discrétion, une telle opportunité sera dans un premier temps proposée à certains Autres Clients de BXCI (et notamment tout Autre Client dont l'objectif d'investissement est principalement axé sur les Opportunités Énergie et/ou les Opportunités Ressources Durables) à hauteur des montants que BXCI juge appropriés, à son entière discrétion, puis, il pourra être proposé dans un second temps à ECRED, à tout Autre Client de BXCI concerné et à tout co-investisseur tiers, toute partie excédentaire des Opportunités Énergie et/ou des Opportunités Ressources Durables que BXCI juge appropriée, à son entière discrétion.

Investissements partagés

Le principal objectif d'investissement d'ECRED est d'investir dans de la Dette Privée. Voir Section I : « Description / Présentation de Blackstone, BXCI, ECRED et ECRED Feeder SICAV » du présent Prospectus. Il sera généralement proposé à ECRED des investissements correspondant à sa stratégie

d'investissement, et dont les montants seront déterminés par BXCI, à sa discrétion, dans la limite de la taille d'investissement visée par ECRED. Toutefois, certains Autres Clients peuvent être prioritaires sur ECRED dans le cadre de l'attribution d'investissements correspondant à la stratégie d'investissement d'ECRED, de sorte qu'ECRED peut ne pas se voir offrir la possibilité de participer à certains investissements qui correspondent à sa stratégie d'investissement. Certains investissements correspondant à la stratégie d'investissement d'ECRED seront partagés avec d'Autres Clients, en ce compris les Autres Clients de BXCI. Dans le cadre de la constitution globale de son portefeuille, ECRED peut choisir de consacrer un pourcentage moindre de son portefeuille à ces investissements, choisir de ne pas participer aux investissements inférieurs à un seuil *de minimis* ou décliner d'autres investissements qui correspondent à sa stratégie d'investissement.

Les opportunités d'investissement dans de la dette mezzanine, qualifiées comme telles par BXCI, à sa seule discrétion (les « **Opportunités d'Investissement en Dette Mezzanine** ») seront attribuées en priorité aux Autres Clients de BXCI ayant pour objectif d'investissement principal les Opportunités d'Investissement en Dette Mezzanine et ECRED sera considérée comme un Client Secondaire de BXCI s'agissant des Opportunités d'Investissement en Dette Mezzanine.

BXCI fournit des services de gestion d'investissement aux Autres Clients de BXCI. Par ailleurs, Blackstone fournit des services de gestion d'investissement aux Clients de Blackstone. BXCI transmettra les opportunités d'investissement (et les opportunités de vente) appropriées aux Autres Clients (en ce compris les Clients Secondaires de BXCI) et à ECRED conformément aux politiques d'attribution en vigueur à l'échelle de Blackstone. Les opérations sur les marchés secondaires et certaines opérations syndiquées sur les marchés primaires (qui ne seront généralement pas des investissements générés) correspondant à la stratégie d'investissement d'ECRED seront généralement partagées au *pro rata* de la taille d'acquisition visée (généralement basée sur la capacité disponible) ou de la taille de vente visée (ou, dans le cas de certaines ventes, au *pro rata* du total des positions détenues par ECRED et les Autres Clients concernés), en prenant en compte les éventuelles demandes existantes ou attendues de rachat/retrait, les souscriptions futures attendues et la trésorerie disponible, le montant réel et le montant attendu des leviers disponibles, le capital relatif d'ECRED et des Autres Clients concernés ainsi que tout autre facteur que le Sponsor considère, de bonne foi, comme approprié.

Dans la mesure où une opportunité est partagée avec un ou plusieurs Autres Clients de BXCI, BXCI prévoit que ces Autres Clients de BXCI investiront généralement selon des termes économiques substantiellement équivalents à ceux accessibles à d'ECRED (et partageront notamment les frais et dépenses liés à l'opération) et sortiront généralement des Investissements au même moment et selon des termes économiques substantiellement équivalents à ceux applicables à ECRED, et de manière proportionnelle à ECRED, sous réserve des considérations juridiques, fiscales, réglementaires, comptables ou de toute autre considération applicable (en ce compris les termes des accords applicables d'ECRED ou de ces Autres Clients de BXCI et les considérations applicables à ECRED ou à ces Autres Clients de BXCI en matière de gestion de portefeuille) ; étant entendu qu'ECRED peut syndiquer une partie d'un investissement sans que les Autres Clients de BXCI en fassent autant, et inversement.

Il est également possible qu'ECRED et un ou plusieurs Autres Clients achètent certains investissements ou actifs en même temps ou à peu près en même temps qu'un ou plusieurs Autres Clients vendent les mêmes investissements ou actifs ou des investissements ou actifs connexes. De telles situations devraient se produire ponctuellement pour différentes raisons et peuvent dépendre de multiples facteurs parmi lesquels les quantités respectives de capital disponible, les dates d'échéance, les objectifs d'investissement et/ou les profils de rendement d'ECRED ou d'un ou plusieurs Autres Clients. Le conseil

d'administration d'ECRED Feeder SICAV, la Société de Gestion et le Gestionnaire Délégué ne seront pas tenus de notifier ou de communiquer les termes ou la survenance de ces opérations aux Porteurs de Parts ou d'obtenir le consentement ou l'autorisation des Porteurs de Parts en question et il ne peut être garanti que les conflits d'intérêts découlant de ces opérations seront résolus en faveur d'ECRED.

En signant un Bulletin de Souscription aux parts d'ECRED, les Porteurs de Parts seront réputés avoir conscience que, ponctuellement, des opportunités d'investissement appropriées pour ECRED pourront ne pas être attribuées à ECRED en totalité ou en partie et que d'Autres Clients effectueront ou se verront attribuer en priorité, ponctuellement, certains investissements appropriés pour ECRED et participeront ponctuellement à des investissements aux côtés d'ECRED. En outre, les Porteurs de Parts seront réputés avoir connaissance du fait qu'il n'existe aucune garantie que ECRED acquerra en totalité ou en partie une opportunité d'investissement partagé précédemment attribuée à ECRED. Par exemple, un tel investissement partagé pourrait être porté au profit d'ECRED et d'un Autre Client (voir également la section « Syndication, Portage et Opérations Connexes » ci-dessus pour de plus amples informations) pour être finalement transféré à l'Autre Client et non à ECRED.

Considérations relatives à la méthode d'attribution

BXCI transmettra des opportunités d'investissement et de vente à d'Autres Clients et à ECRED conformément à la loi applicable (en ce compris notamment l'Investment Company Act et la Décision d'Exemption mentionnée ci-après) et aux politiques d'attribution confidentielles en vigueur à l'échelle de Blackstone.

Nonobstant ce qui précède, BXCI peut également tenir compte des facteurs suivants pour décider de toute attribution, lesquels facteurs peuvent mener à une répartition différente des opportunités d'investissement et/ou de vente : (i) le profil de risque et de rendement et le profil de rendement cible de l'investissement proposé par rapport aux profils de risques actuels d'ECRED et des Autres Clients ; (ii) stratégies, mandats, les directives, limitations, restrictions, termes et objectifs d'investissement d'ECRED et/ou des Autres Clients (notamment le fait que ces objectifs soient considérés uniquement au regard de l'investissement considéré ou dans le contexte de l'ensemble des investissements des portefeuilles respectifs), d'autres stipulations contractuelles (y compris les Autres Clients avec l'attribution minimale des investissements des Autres Clients) l'orientation (y compris l'orientation de l'investissement sur une classification attribuable à un investissement, telle que l'échéance), les paramètres et les préférences des investisseurs d'ECRED et des Autres Clients (y compris, sans limitation, les montants relatifs aux Autres Clients qui prévoient d'investir dans ou à côté d'autres fonds ou dans des classes d'actifs sur la base du rendement attendu (tels que certains comptes gérés ou autres véhicules d'investissement (qu'ils existent actuellement ou qu'ils puissent être créés à l'avenir)) avec des stratégies et des objectifs d'investissement similaires)) ; (iii) la nécessité de redimensionner les risques dans les portefeuilles d'ECRED ou d'Autres Clients (et notamment la possibilité que l'investissement proposé crée un déséquilibre entre les industries, secteurs, de la géographie, de la région, de la localisation, du marché ou des émetteurs dans les portefeuilles d'ECRED et des Autres Clients, selon le cas) en tenant compte de toute position d'investissement non proportionnelle existant dans le portefeuille d'ECRED et d'Autres Clients et la réserve d'opportunités d'investissement potentielles pouvant être disponibles pour ECRED et d'Autres Clients, telles que raisonnablement déterminées par BXCI ; (iv) les considérations tenant à la liquidité d'ECRED et d'Autres Clients concerné(s), (y compris les véhicules ou arrangements de portage (tels que les portages de CLO et les arrangements de portage contrôlés par Blackstone ou par des tiers) établis au profit d'Autres Clients actuels ou d'Autres Clients potentiels futurs) et notamment pendant une période de croissance (qui comprend la période précédant ou suivant la clôture initiale d'un Autre Client pendant laquelle son gestionnaire déploie des fonds

déjà investis ou engagés (ou que son gestionnaire prévoit d'investir ou d'engager) et peut se poursuivre pendant une période au cours de la levée de fonds d'un Autre Client et/ou de l'acceptation de souscriptions futures jugées appropriées par la Société, y compris pour se protéger contre des allocations nulles ou de minimis ou en prévision de souscriptions futures) ou de ralentissement d'ECRED et/ou d'un ou plusieurs Autres Clients, la proximité de l'échéance de la durée ou de la période d'investissement ou de la période de détention spécifiée d'ECRED ou des Autres Clients, toute demande existante ou attendue de rachat/retrait, les contributions futures attendues et l'augmentation ou la diminution des souscriptions et de la trésorerie ou du capital disponible ; (v) les conséquences juridiques, fiscales, comptables et autres considérations ou conséquences ; (vi) les restrictions ou conséquences réglementaires ou contractuelles ou découlant de différentes dispositions, obligations, conditions, considérations (en ce compris, notamment, les exigences imposées par l'Investment Company Act, par toute règle, décision ou recommandation connexe ou par toute autre autorité, et applicables à ECRED ou à d'Autres Clients de BXCI) ; (vii) la volonté d'éviter une attribution *de minimis* ou de rompus (*odd lot allocation*) ; (viii) le montant réel et le montant attendu des leviers disponibles et toute exigence ou tout autre terme de l'investissement, ou d'un quelconque levier existant ; (ix) un axe d'investissement de ECRED ou d'Autres Clients portant sur une catégorie attribuable à un investissement ou à un émetteur d'investissement, sans limitation, telle qu'une stratégie d'investissement, une zone géographique, une localisation, une industrie ou un secteur d'activité ; (x) la nature et l'ampleur de l'intervention, dans l'opération, des équipes de professionnels de l'investissement dédiées respectivement à ECRED ou à ces Autres Clients ; (xi) la gestion de tout conflit d'intérêts avéré ou potentiel ; (xii) s'agissant des investissements mis à la disposition de BXCI par des contreparties dans le cadre de plateformes de négociation de titres négociés de gré à gré (tels que les contrats ISDA), l'absence de relations auxquelles ECRED et tous les Autres Clients peuvent ne pas avoir accès ; (xiii) le capital disponible de ECRED et des Autres Clients, (xiv) les principales stratégies d'investissement autorisées, les directives, les positions et besoins de liquidité, ainsi que les objectifs de ECRED et des Autres Clients, en ce compris, notamment, les Autres Clients qui prévoient d'investir dans d'autres fonds, aux côtés d'autres fonds ou dans différentes catégories d'actifs en fonction des rendements attendus (tels que certains comptes gérés et ayant des stratégies et des objectifs d'investissement similaires), (xv) la recherche de l'investissement, (xvi) la nature précise (et notamment les critères de taille, de type, de montant, de liquidité, de période de détention, d'échéance prévue et d'investissement minimal) de l'investissement, (xvii) le rendement attendu de l'investissement, (xviii) les caractéristiques de flux de trésorerie attendues (telles que le rendement en numéraire (*cash-on-cash yield*), les taux de distribution (*distribution rates*) ou la volatilité des flux de trésorerie (*volatility of cash flows*)), (xix) les dépenses en capital requises dans le cadre de l'investissement, (xx) les questions relatives à la diversification et à la concentration du portefeuille (en ce compris, notamment, la question de savoir si un fonds donné est déjà exposé dans la mesure souhaitée à l'investissement, au secteur, à l'industrie, à la zone géographique ou aux marchés en question), (xxi) le lien avec les investissements existants d'un fonds, le cas échéant (tel que des « investissements complémentaires » liés à un investissement existant, coentreprise ou autre associé d'un investissement existant, ou le même titre financier qu'un investissement existant), (xxii) le délai qui devrait être nécessaire pour réaliser un investissement, (xxiii) le fait que BXCI estime ou non qu'attribuer les opportunités d'investissement à un investisseur aidera à établir, reconnaître, renforcer et/ou entretenir des relations pouvant être indirectement bénéfiques à plus long terme (sur le plan stratégique, de la recherche d'investissements ou d'autres bénéfices similaires) pour ECRED et/ou BXCI, (xxiv) les restrictions juridiques, commerciales ou autres (en ce compris, pour lever toute ambiguïté, celles découlant d'un refus de consentement dans le cadre de conflits) limitant la capacité de certains véhicules ou investisseurs de ECRED à participer à un investissement proposé et (xxv) toute autre considération que BXCI juge pertinente, de bonne foi.

BXCI n'est pas tenue de présenter une quelconque opportunité d'investissement (ou une partie d'une quelconque opportunité d'investissement) à ECRED si BXCI estime, de bonne foi, que cette opportunité (ou une partie de celle-ci) ne devrait pas être présentée à ECRED pour l'une ou plusieurs des raisons susmentionnées, ou s'il est par ailleurs interdit à BXCI de présenter cette opportunité d'investissement à ECRED.

Par ailleurs, BXCI a reçu une Décision d'Exemption de la SEC (la « **Décision d'Exemption** ») permettant à certains Autres Clients de la BXCI, existants ou futurs, qui sont des sociétés d'investissement à capital fixe qui ont choisi d'être réglementées en tant que sociétés de développement commercial (« **BDC** ») ou qui sont enregistrées en tant que sociétés d'investissement à capital fixe par l'Investment Company Act (chacun un « **Fonds Réglementé** » et collectivement, les « **Fonds Réglementés** ») et étant d'Autres Clients de BXCI, en ce compris ECRED, entre autres, de co-investir avec certaines autres personnes, et notamment certains affiliés de BXCI, et certains fonds gérés et contrôlés par BXCI et ses affiliés, en ce compris ECRED et les Autres Clients de BXCI, sous réserve de certains termes et conditions. Dans la mesure où une opportunité d'investissement non coté correspond à certains critères d'investissement établis d'un ou plusieurs Fonds Réglementés, cette opportunité d'investissement doit également être proposée à ce ou ces Fonds Réglementés. Dans le cas où la somme des tailles d'investissement visées par ECRED, les Autres Clients de BXCI et le ou les Fonds Réglementés auxquels est attribuée une opportunité d'investissement, excède le montant de cette opportunité d'investissement, la part de cette opportunité d'investissement attribuée à ECRED et à chacun de ces Autres Clients de BXCI et de ce ou ces Fonds Réglementés sera réduite en proportion de leur « capital disponible » (*available capital*) respectif, tel que défini dans la Décision d'Exemption, ce qui pourrait entraîner l'attribution à ECRED d'une part d'un montant plus faible que si le ou les Fonds Réglementés n'avaient pas participé à cette opportunité d'investissement. La Décision d'Exemption limite également la capacité d'ECRED (ou de tout Autre Client de BXCI) à investir dans toute opportunité d'investissement non coté aux côtés d'un Fonds Réglementé, à moins d'investir au même moment et selon les mêmes termes, comme mentionné dans la Décision d'Exemption. Ainsi, ECRED peut ne pas être à même d'effectuer des investissements dans différentes parties de la structure du capital du même émetteur que celui dans lequel un Fonds Réglementé a investi ou cherche à investir, et les Fonds Réglementés risquent de ne pas être à même d'effectuer des investissements dans différentes parties de la structure du capital du même émetteur que celui dans lequel ECRED a investi ou cherche à investir. ECRED peut être dans l'impossibilité de participer à certaines transactions ou de les effectuer, ou de prendre certaines mesures concernant certains investissements, en raison des restrictions applicables en vertu de l'U.S. Investment Company Act, et des orientations connexes de la SEC et/ou de la Décision d'Exemption, ou d'autres considérations similaires ou connexes. Par exemple, ECRED peut être restreint pour la participation à certaines transactions ou à prendre certaines mesures relatives à des investissements dans des sociétés de portefeuille dans lesquelles certains fonds gérés et contrôlés par la BXCI et ses affiliés et/ou un Fonds Réglementé a également investi, ce qui peut (que ce soit avant ou après l'investissement de ECRED dans ces sociétés), inclure, mais sans s'y limiter, le refus de voter, en participant à une opportunité potentielle de co-investissement (étant donné que cette participation peut ne pas être conforme aux conditions de l'ordonnance d'exemption en matière de co-investissement), ou d'exercer ses droits en ce qui concerne un tel investissement (ce qui peut amener ECRED à renoncer à une commission de consentement ou à une compensation similaire), et/ou le refus de participer à un investissement supplémentaire. ECRED peut également être tenue de vendre un investissement afin d'éviter des violations potentielles de l'U.S. Investment Company Act et/ou des règles connexes en vertu de cette loi, ou pour d'autres raisons. Dans de tels cas, les intérêts d'ECRED dans un investissement pourraient être affectés de manière négative, notamment en entraînant la dilution ou la diminution de la valeur de l'Investissement d'ECRED, ou en plaçant ECRED dans une position

désavantageuse par rapport aux Autres Clients de la BXCI, y compris les Fonds Réglementés, en ce qui concerne l'Investissement. Qu'ECRED participe ou refuse de participer à une telle action ou transaction, toute décision de ce type sera prise par le Gestionnaire Délégué à sa seule discrétion et tiendra compte des obligations fiduciaires du Gestionnaire Délégué et de la législation applicable, y compris la loi sur les sociétés d'investissement (*Investment Company Act*), les règles qui en découlent et/ou l'ordonnance d'exemption. Rien ne garantit qu'une telle décision sera prise en faveur des intérêts d'ECRED. Toute décision relative à une telle action ou transaction (ou toute autre décision relative à un vote, un consentement, une approbation ou une action similaire concernant un tel investissement) sera, si le Sponsor le décide à sa seule discrétion en tenant compte de ses intérêts et de ceux de ses affiliés conformément à l'*Investment Company Act*, aux règles y afférentes et/ou à l'*Exemptive Order*, prise par un Représentant Client Indépendant ou par les administrateurs non affiliés d'ECRED Feeder SICAV et rien ne garantit qu'une telle décision sera prise en faveur des intérêts d'ECRED. Les règles prescrites par la SEC dans le cadre de l'Investment Company Act, ainsi que toute directive connexe émanant de la SEC et/ou les termes de la Décision d'Exemption elle-même, peuvent changer, et BXCI pourrait entreprendre de modifier la Décision d'Exemption (sous réserve de l'autorisation de la SEC), obtenir une exemption complémentaire, ou être par ailleurs soumise à d'autres exigences concernant les co-investissements auxquels participent ECRED, tout Autre Client de BXCI et tout Fonds Réglementé, l'un de ces facteurs pourrait influer sur le montant de toute attribution mise à la disposition de Fonds Réglementés et avoir ainsi une incidence sur la part attribuée à ECRED (et potentiellement la diminuer).

En raison des exigences potentielles applicables aux Fonds Réglementés en vertu d'une ordonnance d'exemption, si un Fonds Réglementé participe à un investissement aux côtés d'ECRED, les options de structuration disponibles pour cet investissement devraient être plus limitées que si un Fonds Réglementé ne participait pas à cet investissement, et cette structuration pourrait entraîner une augmentation des coûts pour ECRED qui n'aurait pas eu lieu si un Fonds Réglementé n'avait pas participé à l'investissement. ECRED pourrait donc encourir des frais sensiblement plus élevés sur une base continue que ce ne serait le cas autrement, en particulier en ce qui concerne les Fonds Réglementés qui partagent des objectifs d'investissement avec l'ECRED et investissent aux côtés de l'ECRED. En outre, la BXCI et ses affiliés devraient structurer les investissements auxquels un fonds réglementé participe différemment de ce qui serait le cas si un Fonds Réglementé n'y participait pas, ou effectuer ou s'abstenir d'effectuer certains investissements en contrepartie de la participation d'un Fonds Réglementé, ce qui peut, dans chaque cas, donner lieu à des conflits d'intérêts entre le Fonds Réglementé et ECRED.

D'autre part, s'agissant de la capacité de BXCI à attribuer les opportunités d'investissement, et notamment lorsque ces opportunités correspondent aux objectifs et lignes directrices qu'ECRED et un ou plusieurs Autres Clients ont en commun (lesquelles attributions doivent être fondées sur des motifs que BXCI estime, de bonne foi, être justes et raisonnables), BXCI et Blackstone ont établi des lignes directrices et des politiques générales, qu'elles devraient ponctuellement mettre à jour, pour déterminer la façon dont il convient de procéder à ces attributions, et définissant, entre autres, des principes concernant ce qui constitue un investissement dans des « instruments de dette » (*debt investment*) ou dans des « produits assimilables à des instruments de dette » (*debt-like investment*), les critères permettant de définir les « prises de participation axées sur le contrôle » (*control-oriented equity investment*) ou les investissements en « infrastructure », des lignes directrices concernant l'attribution de certains types d'investissements (tels que les investissements dans des actifs énergétiques en difficulté) et d'autres questions. Par ailleurs, certains Autres Clients peuvent bénéficier de certains droits de priorité ou d'autres droits d'attribution à l'égard de certains investissements, et notamment de montants minimaux d'attribution d'investissement, sous réserve de diverses conditions mentionnées dans les accords respectivement

applicables à ces Autres Clients. L'application de ces lignes directrices et conditions pourrait avoir pour conséquence qu'ECRED ou d'Autres Clients ne participent pas (et/ou ne participent pas dans la même mesure) à certaines opportunités d'investissement auxquelles ils auraient autrement participé si ces opportunités avaient été attribuées sans tenir compte de ces lignes directrices et conditions et en se basant uniquement sur les circonstances des investissements en question. D'autre part, les opportunités d'investissement identifiées par BXCI seront attribuées conformément aux politiques d'attribution de Blackstone et de BXCI, qui peuvent prévoir que des opportunités d'investissement seront attribuées en totalité ou en partie à d'autres divisions de Blackstone pour des motifs que Blackstone et BXCI estiment, de bonne foi, être justes et raisonnables, compte tenu de différents facteurs, et notamment de l'intervention des équipes respectives de BXCI et de ces autres divisions ou segments d'entreprise. Il convient également de noter que les opportunités d'investissement identifiées par des divisions de Blackstone autres que BXCI seront attribuées conformément aux politiques d'attribution de ces divisions, et que ces opportunités d'investissement seront par conséquent attribuées, en totalité ou en partie, à d'autres que BXCI, ECRED et les Autres Clients de BXCI. En outre, BXCI prévoit de proposer des opportunités d'investissement appropriées pour ECRED à des filiales d'ECRED n'étant pas intégralement détenues par ECRED, ce qui aura pour conséquence qu'ECRED sera moins exposée à ces actifs que si les opportunités d'investissement avaient été attribuées à ECRED elle-même. Par exemple, BXCI pourra offrir une opportunité d'investissement potentiel à une filiale d'ECRED ou à une entité dans laquelle ECRED investit, mais qu'ECRED ne détient pas intégralement ou dans laquelle ECRED ne détient qu'une participation minoritaire, afin d'obtenir un effet de levier pour l'investissement ou de façon à porter cet investissement pour le compte de ECRED et/ou d'Autres Clients de BXCI.

Lorsque BXCI décide de ne pas donner suite à tout ou partie d'une opportunité d'investissement pour ECRED qui serait autrement conforme aux objectifs et stratégies de cette dernière, et que Blackstone ou BXCI fournit ou propose l'opportunité à d'Autres Clients, Blackstone ou BXCI, en ce compris leur personnel (notamment le personnel de BXCI), recevra, dans certaines circonstances, qu'il s'agisse ou non d'un investissement spécifique, d'une rémunération des Autres Clients et/ou d'une autre partie, en ce compris l'attribution de *carried interest* ou de commissions d'apporteur d'affaires (*referral fees*) ; cette rémunération pourrait être supérieure aux montants versés par ECRED à BXCI. Par conséquent, BXCI (en ce compris son personnel qui reçoit une telle rémunération) pourrait être tentée d'apporter des opportunités d'investissement à d'autres personnes ou entités que ECRED ou de rechercher des opportunités d'investissement pour les Autres Clients et/ou d'une autre partie. En outre, dans certains cas, Blackstone ou BXCI pourrait percevoir des commissions plus élevées lorsque d'Autres Clients participent à un investissement aux côtés ou à la place de ECRED.

BXCI détermine de bonne foi les décisions d'attribution en fonction de prévisions qui, dans certaines circonstances, seront inexactes. Les informations indisponibles pour BXCI, ou les circonstances non prévues par BXCI au moment de l'attribution, peuvent faire en sorte qu'une opportunité d'investissement produise un rendement différent de celui attendu. À l'inverse, un investissement que BXCI espère être en phase avec les objectifs de rendement de ECRED pourra, dans certaines circonstances, ne pas les atteindre.

Le Sponsor peut, sans y être tenu, fournir des opportunités de co-investissement liées à des investissements réalisés par ECRED à des Porteurs de Parts, à d'Autres Clients, à des investisseurs de ces Autres Clients ou à d'autres tiers. Aucun Porteur de Parts ne dispose d'un droit à l'une de ces opportunités de co-investissement, lesquelles peuvent être proposées à ces parties à la discrétion du Sponsor, et notamment à un ou plusieurs Porteurs de Parts à l'exclusion des autres Porteurs de Parts, ou

à un ou plusieurs tiers en sus ou à l'exclusion de tout Porteur de Parts. Ponctuellement, BXCI devrait créer un ou plusieurs fonds ou comptes, en ce compris des Clients Secondaires de BXCI mentionnés ci-dessus, pour co-investir dans des opérations avec ECRED (ou des opérations aux côtés d'ECRED et/ou d'un ou plusieurs Autres Clients). D'autre part, pour lever toute ambiguïté et sans limiter ce qui précède, si ECRED a reçu le montant qu'elle visait dans le cadre d'une opportunité d'investissement, toute partie restante de cette opportunité d'investissement initialement attribuée à ECRED peut être attribuée à d'Autres Clients ou à des co-investisseurs, à la discrétion de BXCI.

Les ordres peuvent être regroupés pour ECRED et un ou plusieurs Autres Clients participant, et peuvent, si un ordre n'est pas exécuté au même prix, être attribués sur la base d'un prix moyen. De même, si un ordre passé pour le compte de plus d'un compte ne peut pas être entièrement exécuté aux conditions du marché, les titres financiers peuvent être répartis entre les différents comptes sur une base que BXCI ou ses sociétés affiliées jugent équitable.

BXCI et Blackstone (qui, aux fins de la présente disposition, peuvent comprendre la participation des professionnels et des salariés de BXCI et de Blackstone ainsi que celle d'Autres Clients et d'autres conseillers/relations clés de BXCI et de Blackstone) seront autorisées à décider annuellement d'investir, dans des Investissements, une somme égale à un certain pourcentage déterminé, le « **Pourcentage de Co-Investissement de Blackstone** », ne devant pas excéder 10% du montant par ailleurs disponible pour les investissements d'ECRED chaque année. Un tel investissement parallèle sera généralement effectué sur la même base et selon les mêmes termes que l'investissement d'ECRED dans cet investissement (si ce n'est que le Sponsor peut décider, à sa discrétion, de ne pas facturer les Frais du Fonds, Frais de Service ou autres frais pour la totalité ou une partie du Pourcentage de Co-Investissement de Blackstone). Dans la mesure où il est supérieur à zéro pour ECRED, le Pourcentage de Co-Investissement de Blackstone sera déterminé par le Sponsor, qui le communiquera chaque année par écrit aux Porteurs de Parts le 1er février ou aux alentours de cette date pour les douze mois suivants, et pourra être ajusté par le Sponsor à son entière discrétion.

Il peut arriver, dans certains cas, et notamment lorsqu'un vendeur cherche à céder un panier ou un ensemble d'actifs, de biens, de titres financiers ou d'instruments, qu'ECRED et d'Autres Clients participent à une seule opération ou à des opérations liées avec un certain vendeur, dans le cadre desquelles certains de ces actifs, biens, titres financiers ou instruments sont spécifiquement attribués (en totalité ou en partie) à ECRED et/ou à l'un de ces Autres Clients. L'attribution de ces éléments donnés est généralement basée sur la détermination par le Sponsor, entre autres, des rendements attendus et le profil de risque pour ces éléments et, dans un tel cas, le prix global d'achat versé à un vendeur est réparti entre les différents actifs, biens, titres financiers ou instruments selon un calcul effectué par le vendeur, par un cabinet d'évaluation tiers et/ou par le Sponsor et ses sociétés affiliées. Par ailleurs, Blackstone devrait, ponctuellement, conclure des accords ou nouer des relations stratégiques avec des tiers, en ce compris d'autres gestionnaires d'actifs, sociétés financières, entreprises ou sociétés, prévoyant, entre autres, la recommandation, la recherche ou le partage d'opportunités d'investissement. Blackstone ou BXCI peuvent, dans certaines circonstances, verser des commissions de gestion et une rémunération basée sur la performance dans le cadre de ces accords. Blackstone ou BXCI peuvent également prévoir ou recevoir le remboursement de certains frais exposés ou reçus dans le cadre de ces accords, tels que les coûts d'audit préalable et les frais généraux, administratifs, de recherche d'opérations et les autres frais d'entreprise y afférents. Le montant de ces remboursements peut être lié à l'attribution d'opportunités de co-investissement et peut augmenter si certaines attributions de co-investissement n'ont pas lieu. S'il est possible qu'ECRED bénéficie, au même titre que Blackstone elle-même, de l'existence de ces accords et/ou relations, il est

également possible que des opportunités d'investissement qui seraient autrement présentées à ECRED ou créées par celle-ci soient plutôt transmises (en totalité ou en partie) à ce tiers ou, comme indiqué ci-dessus, à d'autres tiers, en vertu d'une obligation contractuelle ou pour toute autre raison, ce qui aurait pour conséquence qu'un nombre plus restreint d'opportunités (ou des attributions moindres) soient mises à la disposition d'ECRED et/ou des Porteurs de Parts. Cela signifie que des opportunités de co-investissement identifiées par ECRED peuvent être attribuées à des investisseurs qui ne sont pas des Porteurs de Parts. Par exemple, une société avec laquelle Blackstone a noué une relation stratégique peut se voir accorder un « droit de priorité » (*first-call*) sur une certaine catégorie d'opportunités d'investissement, même s'il ne devrait pas y avoir de chevauchement important entre les stratégies et/ou objectifs d'investissement de ECRED et ceux de cette société.

Les opportunités d'investissement dont Blackstone estime, de bonne foi, qu'elles ne devraient pas générer le profil de rendement visé par ECRED ou qu'elles sont à tout autre égard inadaptées pour ECRED, compte tenu des considérations mentionnées au présent Prospectus et dans les Règles de Gestion ou de toute autre appréciation de Blackstone, ne seront généralement pas attribuées à ECRED.

Blackstone a également adopté des lignes directrices relatives au « droit de priorité » dans le cadre de la détermination des attributions d'opportunités d'investissement au sein de ses propres groupes d'activités. Ces lignes directrices ne sont pas exhaustives. Blackstone a défini des priorités et des hypothèses concernant ce qui constitue un investissement dans des « instruments de dette », une « prise de participation axée sur le contrôle », les caractéristiques de risque et de rendement permettant de définir les investissements « *core* » ou « *core+* » et les « infrastructures », des hypothèses concernant l'attribution de certains types d'investissements (tels que les investissements dans des entreprises en difficulté) et d'autres questions. L'application de telles lignes directrices peut avoir pour conséquence qu'ECRED ne participe pas, ou pas dans la même mesure, à des opportunités d'investissement auxquelles elle aurait participé si ces lignes directrices n'avaient pas existé.

Opportunités d'investissements rentrant dans le mandat d'ECRED non poursuivis par ECRED. Dans certaines circonstances, Blackstone ou BXCI est censé décider de ne pas poursuivre tout ou partie d'une opportunité d'investissement rentrant dans le mandat d'ECRED, notamment pour des raisons commerciales, réputationnelles ou pour d'autres raisons propres à ECRED, aux Autres Clients, à leurs sociétés de portefeuille respectives ou à Blackstone. En outre, BXCI décidera, dans certaines circonstances, qu'ECRED ne devrait pas poursuivre une partie ou la totalité d'une opportunité d'investissement, notamment, à titre d'exemple, parce que BXCI estime de bonne foi et du fait de son pouvoir discrétionnaire que ECRED a déjà investi suffisamment de capital dans l'investissement, le secteur, l'industrie, la zone géographique ou les marchés en question, ou parce que BXCI estime de bonne foi et raisonnablement du fait de son pouvoir discrétionnaire que l'investissement ne convient pas à ECRED pour d'autres raisons. Dans un tel cas, Blackstone ou BXCI pourrait, par la suite, proposer cette opportunité d'investissement, à d'autres parties, en ce compris les Autres Clients, les Entités de Portefeuille, ou des associés commanditaires, des porteurs de parts ou des actionnaires d'ECRED ou d'Autres Clients, des partenaires de coentreprise, des parties liées ou des tiers. Ces Autres Clients pourraient être conseillés par une autre division de Blackstone ou BXCI ayant un comité d'investissement différent, qui pourrait déterminer qu'une opportunité d'investissement est plus attractive que ce que BXCI estime être le cas. En tout état de cause, rien ne garantit que l'appréciation de BXCI s'avérera correcte ou que la performance des Investissements effectivement poursuivis par ECRED sera comparable à toute opportunité d'investissement non poursuivie par ECRED. Blackstone et BXCI, en ce compris leur personnel, sont autorisés à recevoir une rémunération de la part de toute partie qui réalise l'investissement,

en ce compris l'attribution de *carried interest* ou de commissions d'apporteur d'affaires, et cette rémunération pourrait être supérieure aux montants versés par ECRED à BXCI. Dans certains cas, Blackstone ou BXCI perçoit des commissions plus élevées lorsque d'Autres Clients participent à un Investissement aux côtés ou à la place d'ECRED.

Opérations croisées. Certains actifs détenus par ECRED peuvent, dans certaines situations, être transférés à d'autres Clients et *vice-versa*. Ces opérations seront effectuées dans le respect des obligations contractuelles du Sponsor envers ECRED et du droit applicable, en ce compris l'Investment Company Act (dans la mesure où il sera applicable), et conformément aux pratiques énoncées dans la section « Autres conflits d'intérêts » des présentes.

Co-investissement. ECRED co-investira avec ses Porteurs de Parts, associés commanditaires et/ou actionnaires d'Autres Clients, d'affiliés de Blackstone et d'autres parties avec lesquelles BXCI entretient une relation importante. L'affectation des opportunités de co-investissement relève exclusivement de la discrétion de BXCI. Outre la participation de Conseillers Seniors et Autres Conseillers à des opérations ou à des opportunités d'investissement particulières, dans certains cas, des Conseillers Seniors et Autres Conseillers et/ou d'autres membres du personnel de Blackstone peuvent être autorisés à bénéficier de droits de co-investissement aux côtés de Blackstone. Ces droits ne prévoient généralement pas de commissions de gestion ou de *carried interest* (ou autres frais similaires) payables par les participants et entraînent généralement l'attribution à ECRED d'une part moins importante d'un investissement que celle qui lui serait attribuée en l'absence de tels co-investissements à ses côtés. En outre, d'Autres Clients auront l'autorisation (ou le droit préférentiel) de participer aux droits de co-investissement aux côtés de Blackstone. En particulier, les fonds, véhicules, comptes et autres dispositifs similaires gérés par Blackstone Multi-Asset Advisors L.L.C., qui co-investissent avec plusieurs fonds Blackstone, devraient participer à des investissements aux côtés d'ECRED en vertu des droits d'investissement aux côtés de Blackstone. Dans ces situations, Blackstone devrait avoir droit à des commissions et à du *carried interest*. Voir également la section « Conflits d'intérêts potentiels – Autres Clients de Blackstone et de BXCI ; attribution des opportunités d'investissement » ci-après.

Dans certaines circonstances, BXCI décidera de proposer une opportunité de co-investissement à un ou plusieurs tiers (y compris, sans s'y limiter, un ou plusieurs fonds ou comptes d'investissement de tiers pour lesquels Blackstone peut fournir des services administratifs, d'évaluation ou des services similaires non consultatifs et/ou recevoir des frais de transaction ou d'autres frais en rapport avec les investissements) (ces investisseurs étant appelés « **Co-Investisseurs** ») et choisira à sa seule discrétion les Co-Investisseurs auxquels une telle opportunité sera proposée. Il est probable qu'un grand nombre des investisseurs qui se seront, dans certaines circonstances, déclarés intéressés par des opportunités de co-investissement n'en bénéficieront pas (nonobstant tout engagement d'ECRED pour prendre en considération un Porteur de Parts dans le cadre d'opportunités de co-investissement) ou ne pourront bénéficier que d'un nombre d'opportunités de co-investissement inférieur à celui demandé. Par exemple, si des véhicules de capital supplémentaire sont créés, Blackstone a l'intention de donner la priorité à tout véhicule supplémentaire dans l'attribution des opportunités de co-investissement. En outre, les co-investissements proposés par BXCI sont soumis à des termes et des conditions (en ce compris s'agissant des commissions de gestion, de la rémunération basée sur la performance et des arrangements connexes et/ou des autres frais encourus par les co-investisseurs) que BXCI juge appropriés, à sa discrétion, au cas par cas (sur le fondement, entre autres, de la question de savoir si un investissement a été suffisamment alloué à ECRED et si un co-investisseur potentiel offrirait un avantage stratégique à l'investissement, y compris, mais sans s'y limiter, à la réalisation, à l'exploitation

ou au suivi de l'investissement), et qui devraient différer entre les co-investisseurs pour un même co-investissement. En outre, le rendement des Autres Clients co-investissant avec ECRED n'est pas pris en compte aux fins du calcul de la Participation à la Performance payable par ECRED au Sponsor. De plus, ECRED et les co-investisseurs auront souvent des objectifs et des plafonds d'investissement différents, notamment en termes d'objectifs de rendement, de limites d'effet de levier et de période de détention maximale. Par suite de ce qui précède, BXCI aura des motivations contradictoires pour prendre des décisions concernant ces opportunités. Même si ECRED et une ou plusieurs de ces parties investissent dans les mêmes titres à des conditions similaires, des conflits d'intérêts peuvent surgir en raison des différents profils d'investissement des investisseurs, entre autres.

Blackstone se réserve le droit de créer à l'avenir des *limited partnerships* de co-investissement (*co-investment limited partnerships*) et/ou tout autre véhicule d'investissement géré ou conseillé par Blackstone pour faciliter la participation de co-investisseurs tiers (qui pourraient être ou non des Porteurs de Parts, des associés commanditaires et/ou des actionnaires de ECRED et/ou d'Autres Clients) aux côtés d'ECRED dans toutes les opportunités de co-investissement disponibles, en ce compris les véhicules de co-investissement « permanents », dédiés ou engagés (*standing, dedicated or committed co-investment vehicles*) (les « **Véhicules de Co-Investissement** »), qui peuvent ou non bénéficier de droits et/ou conditions plus favorables que ECRED. Certains Véhicules de Co-Investissement pourraient être entièrement engagés (*fully committed*) et ne laisser aucune marge de manœuvre aux investisseurs en ce qui concerne le déploiement du capital. L'utilisation de tels véhicules pourrait avoir pour effet de réduire le taux effectif des commissions de gestion de l'investisseur (et/ou le taux de *carried interest*) et Blackstone pourrait être incité à attribuer des opportunités de co-investissement à des véhicules discrétionnaires ayant des frais effectifs, du *carried interest* ou d'autres taux de rémunération basés sur la performance plus élevés. Blackstone se réserve également le droit de fournir à certains Véhicules de Co-Investissement des droits prioritaires pour participer à des opportunités de co-investissement aux côtés d'ECRED, ou Blackstone peut s'engager à attribuer des opportunités de co-investissement à un ou plusieurs Véhicules de Co-Investissement de manière programmatique. Le montant et la fréquence des co-investissements de tout Véhicule de Co-Investissement seront à la discrétion de Blackstone. Il est possible que l'existence d'un Véhicule de Co-Investissement créé par Blackstone réduise le nombre d'opportunités de co-investissement pour les investisseurs qui n'y participent pas et que les attributions aux Véhicules de Co-Investissement puissent conduire ECRED à investir moins qu'il ne l'aurait fait dans les investissements correspondants. De plus, si Blackstone crée des Véhicules de Co-Investissement, cela pourrait entraîner une diminution des opportunités d'investissement pour ECRED et, le cas échéant, des opportunités de co-investissement mises à la disposition du Porteur de Parts. Le nombre d'opportunités de co-investissement mises à la disposition des Porteurs de Parts (le cas échéant) peut potentiellement être supérieur ou inférieur à celui mis à la disposition des Véhicules de Co-Investissement.

• Considérations générales relatives aux co-investissements. Dans certaines circonstances, un montant qui aurait autrement été investi par ECRED sera plutôt attribué à des co-investisseurs (qui peuvent ou non être des porteurs de parts ou des actionnaires de ECRED ou des associés commanditaires d'Autres Clients) ou à des véhicules d'investissement en capital supplémentaires (*supplemental capital vehicles*), et rien ne garantit qu'une quelconque opportunité de co-investissement sera proposée aux Porteurs de Parts. Chaque opportunité de co-investissement (s'il en existe) est susceptible d'être différente, et l'attribution de chacune de ces opportunités dépendra des faits et circonstances spécifiques à la situation considérée (par exemple, le calendrier, le secteur, la taille, le lieu, la catégorie d'actifs, la période de conservation prévue, la stratégie de sortie et la contrepartie). De manière générale, l'attribution des opportunités de co-investissement est entièrement à la discrétion du Sponsor et il est probable qu'un grand nombre des

investisseurs qui se seront déclarés intéressés par des opportunités de co-investissement n'en bénéficieront pas ou ne pourront bénéficier que d'un nombre d'opportunités de co-investissement inférieur à celui demandé. Des situations différentes exigeront que les faits et circonstances propres à chaque opportunité soient appréciés différemment, en fonction de ce que BXCI jugera pertinent pour chaque opportunité. Ces facteurs sont susceptibles d'inclure, notamment, la question de savoir si un co-investisseur ajoute une valeur stratégique, une expertise sectorielle ou d'autres synergies similaires ; la question de savoir si un co-investisseur potentiel a déclaré souhaiter évaluer des opportunités de co-investissement ; la question de savoir si un co-investisseur potentiel a une relation stratégique globale avec Blackstone qui lui donne des droits plus favorables sur certaines opportunités de co-investissement ; la question de savoir si un co-investisseur potentiel s'est engagé dans un historique à long terme et/ou de manière continue pour la réussite potentielle de Blackstone, BXCI, ECRED, d'Autres Clients ou d'autres co-investissements (en ce compris la question de savoir si un co-investisseur potentiel contribuera à établir, identifier, renforcer et/ou cultiver des relations susceptibles de fournir indirectement des avantages à plus long terme à ECRED ou à d'Autres Clients et à leurs Entités de Portefeuille sous-jacentes respectives, ou si le co-investisseur potentiel dispose d'un capital important géré par Blackstone ou a l'intention d'augmenter ce montant) ; la capacité d'un co-investisseur potentiel à s'engager dans une opportunité de co-investissement dans le délai requis pour l'opération considérée ; l'évaluation par BXCI de la capacité d'un co-investisseur potentiel à investir un montant de capital correspondant aux besoins de l'investissement (en tenant compte du montant de capital nécessaire, ainsi que du nombre maximum d'investisseurs qui peuvent en pratique participer à l'opération) ; la question de savoir si le co-investisseur potentiel a une relation stratégique globale (en ce compris une Relation Stratégique) avec Blackstone et/ou BXCI qui lui donne des droits plus favorables sur certaines opportunités de co-investissement ; la question de savoir si le co-investisseur potentiel est considéré comme étant « stratégique » pour l'investissement parce qu'il est en mesure d'offrir à ECRED certains avantages, en ce compris, notamment, la capacité de contribuer à la réalisation de l'investissement, la capacité de contribuer à l'exploitation ou à la supervision de la société de portefeuille ou la possession d'une expertise particulière ; la transparence, la rapidité et la prévisibilité du processus d'investissement du co-investisseur potentiel ; la capacité d'un co-investisseur potentiel à détenir des investissements pendant des périodes plus longues ou indéfiniment ; toute question ou tout problème qui pourrait intéresser le co-investisseur potentiel sur les droits de gouvernance ; la question de savoir si Blackstone a précédemment déclaré avoir pour intention générale de proposer des opportunités de co-investissement à ce co-investisseur potentiel ; la question de savoir si un co-investisseur potentiel dispose des ressources financières et opérationnelles et autres moyens nécessaires pour évaluer une opportunité de co-investissement et y participer ; la connaissance que Blackstone a acquise du personnel et des professionnels de l'investisseur à l'occasion de leur collaboration dans le cadre d'investissements (ce qui peut inclure les investissements antérieurs de ce co-investisseur potentiel dans d'autres opportunités de co-investissement de Blackstone) ; la mesure dans laquelle un co-investisseur potentiel s'est engagé vis-à-vis d'un Autre Client ; la taille de la participation que ce co-investisseur potentiel détiendra dans la société de portefeuille sous-jacente à la suite de l'investissement d'ECRED (qui est susceptible de dépendre de la taille de l'investissement de ce co-investisseur potentiel dans ECRED) ; la taille des investissements du co-investisseur potentiel dans ECRED, d'Autres Clients et des investisseurs tiers stratégiques ; la mesure dans laquelle un co-investisseur potentiel a bénéficié d'un plus grand nombre d'opportunités de co-investissement que les autres ; la capacité d'un co-investisseur potentiel à investir dans des acquisitions complémentaires ou supplémentaires potentielles pour la société de portefeuille ou à participer à des investissements défensifs ; la probabilité que le co-investisseur potentiel exige des droits de gouvernance qui compliqueraient ou compromettraient l'opération (ou, la question de savoir si l'investisseur serait disposé à s'en remettre à Blackstone et à assumer un rôle plus passif dans la gouvernance de la société de

portefeuille) ; toute participation qu'un co-investisseur potentiel pourrait détenir dans des concurrents de l'Entité de Portefeuille sous-jacente ; le profil fiscal du co-investisseur potentiel et les caractéristiques fiscales de l'investissement (en ce compris, la question de savoir si le co-investisseur potentiel exigerait une structuration particulière ou des engagements qui ne seraient pas autrement nécessaires en l'absence de sa participation ou si la participation de ce co-investisseur est bénéfique à la structuration globale de l'investissement) ; la question de savoir si la participation d'un co-investisseur potentiel à l'opération soumettrait ECRED et/ou l'Entité de Portefeuille à des exigences réglementaires, un contrôle et/ou une surveillance supplémentaires, en ce compris toute autorisation gouvernementale nécessaire à la réalisation de l'investissement ; les rapports du co-investisseur potentiel avec l'équipe de direction potentielle de la société de portefeuille ; la question de savoir si le co-investisseur potentiel détient déjà des positions dans la société de portefeuille (que ce soit dans le même titre que celui dans lequel ECRED investit ou autrement) ; l'existence éventuelle de preuves suggérant qu'il existe un risque accru de non-respect de la confidentialité par le co-investisseur potentiel ; la question de savoir si le co-investisseur potentiel s'est engagé à long terme et/ou de manière continue pour la réussite potentielle de ECRED, d'autres fonds affiliés et/ou d'autres co-investissements, en ce compris la taille de cet engagement ; la question de savoir si le co-investisseur potentiel possède des politiques et restrictions en matière d'investissement, des directives limitatives ou des objectifs d'investissement connus à prendre en compte au regard de l'opération, en ce compris ses besoins en matière de distributions ; la question de savoir si la période de détention prévue et le profil risque-rendement de l'investissement sont compatibles avec les objectifs déclarés du co-investisseur potentiel et la souscription prévue de l'investissement ; et tout autre facteur que le Sponsor juge pertinent et approprié au regard des circonstances. En outre, dans le cadre de la réalisation d'un tel co-investissement par des co-investisseurs tiers, le Sponsor peut créer un ou plusieurs véhicules d'investissement gérés ou conseillés par Blackstone pour faciliter l'investissement de ces co-investisseurs aux côtés de ECRED. Les facteurs énumérés dans la phrase précédente ne sont ni présentés par ordre d'importance ni pondérés, sachant toutefois que, par le passé, BXCI s'est principalement appuyé sur les deux facteurs suivants pour prendre la décision de proposer des opportunités de co-investissement à des co-investisseurs : (i) la question de savoir si le co-investisseur potentiel s'est engagé à long terme et/ou sans interruption dans la réussite potentielle de ECRED (en ce compris la question de savoir si un co-investisseur potentiel contribuera à établir, identifier, renforcer et/ou cultiver des relations susceptibles de fournir indirectement des avantages à plus long terme à ECRED ou à d'Autres Clients et à leurs sociétés de portefeuille sous-jacentes respectives), d'autres fonds affiliés et/ou d'autres co-investissements, y compris l'ampleur de ces engagements et les revenus ou bénéfices générés au profit de BXCI ou de Blackstone à la suite de ceux-ci et (ii) la capacité d'un co-investisseur potentiel à prendre une décision de co-investissement dans les délais requis pour l'opération considérée. Sauf indication contraire dans les présentes, les co-investisseurs ne partageront généralement pas les Frais de Transaction Avortée avec ECRED et les Autres Clients, de sorte que ECRED et les Autres Clients supporteront l'ensemble de ces Frais de Transaction Avortée, qui peuvent être importants.

Toutefois, le Sponsor n'a pas l'intention de proposer de telles opportunités de co-investissement à des Porteurs de Parts en leur qualité de Porteurs de Parts. BXCI a la possibilité (et non pas l'obligation) de créer des véhicules de co-investissement (en ce compris des véhicules de co-investissement dédiés ou « permanents ») pour un ou plusieurs investisseurs (en ce compris des investisseurs tiers et des investisseurs dans ECRED) afin de co-investir aux côtés d'ECRED dans un ou plusieurs investissements futurs. Ces véhicules de co-investissement peuvent inclure des véhicules de co-investissement dédiés ou « permanents », qui comprennent à la fois des véhicules « *opt-out* » ou « *opt-in* » dans lesquels le co-investisseur décide de participer ou non aux opportunités de co-investissement qui lui sont présentées par consentement exprès ou tacite, ainsi que des véhicules engagés dans lesquels Blackstone (dans certains

ou dans tous les cas), et non pas le co-investisseur, a le pouvoir discrétionnaire de décider de la participation du véhicule de co-investissement aux opportunités de co-investissement. Ces véhicules de co-investissement peuvent néanmoins ne participer à des opportunités de co-investissement qu'après l'acquisition initiale d'un Investissement. L'existence de ces véhicules devrait réduire la possibilité pour les autres actionnaires de se voir attribuer un co-investissement. Le Sponsor et/ou ses affiliés se réservent également le droit de proposer à certains co-investisseurs potentiels de co-investir avec des droits plus favorables ou à des conditions pré-négociées plus favorables par rapport à d'autres co-investisseurs dans le cadre de certaines opportunités de co-investissement, en ce compris en ce qui concerne les remises ou rabais applicables à la rémunération basée sur la performance ou aux commissions de gestion. Le montant et la fréquence des co-investissements de ces véhicules de co-investissement seront à la discrétion de Blackstone. Dans la mesure où de tels accords sont conclus, il est probable qu'ils entraîneront une diminution des opportunités de co-investissement mises à la disposition des Porteurs de Parts. En outre, l'attribution d'investissements à d'Autres Clients, en ce compris ceux qui sont décrits dans la section « Autres Clients de Blackstone et de BXCI ; attribution des opportunités d'investissement » du présent document, devrait entraîner une diminution des opportunités de co-investissement (ou une réduction des attributions) pour les Porteurs de Parts. Le montant et la fréquence des co-investissements de tout véhicule de co-investissement sont à la discrétion du Sponsor. Si BXCI crée un ou plusieurs véhicules d'investissement gérés ou conseillés par BXCI pour faciliter l'investissement de ces co-investisseurs aux côtés d'ECRED, ces véhicules de co-investissement entraîneront une diminution des opportunités de co-investissement pour les investisseurs qui n'y participeront pas.

• Autres conflits d'intérêts potentiels concernant des co-investissements ; Relations Stratégiques impliquant des Co-Investissements. En outre, le Sponsor et/ou ses affiliés seront dans certaines circonstances tentés de proposer à certains co-investisseurs potentiels (en ce compris, par exemple, dans le cadre d'une relation stratégique globale avec Blackstone (dont une Relation Stratégique avec Blackstone)) des opportunités de co-investissement en priorité et/ou à des conditions plus favorables par rapport à d'autres co-investisseurs potentiels, étant donné que la mesure dans laquelle un tel co-investisseur participera (ou aura accès) à des opportunités de co-investissement pourra avoir un impact sur le montant de la rémunération basée sur la performance et/ou des commissions de gestion ou d'autres commissions payés par le co-investisseur bénéficiant de l'attribution prioritaire ou de meilleures conditions (ainsi que des remises ou rabais supplémentaires qui pourraient en résulter si certaines attributions de co-investissement cibles ou d'autres conditions prévues par ces accords ne sont pas respectées) auxquels le Sponsor et/ou ses affiliés auront droit en vertu des accords conclus avec ce co-investisseur concernant sa participation aux investissements d'un ou plusieurs Autres Clients (en ce compris ECRED et/ou tout Autre Client de BXCI) et/ou par ailleurs dans le cadre de la relation de ce co-investisseur avec Blackstone. Le montant du *carried interest* ou des frais facturés et/ou des commissions de gestion payés par ECRED peut être inférieur ou supérieur aux montants facturés ou payés par les véhicules de co-investissement en vertu des termes de leurs statuts et/ou d'autres accords avec des co-investisseurs, et il est probable qu'une telle variation du montant des commissions et frais incitera BXCI à attribuer un pourcentage plus ou moins élevé d'une opportunité d'investissement à ECRED ou à ces véhicules de co-investissement ou co-investisseurs, selon le cas. En outre, d'autres conditions de véhicules de co-investissement existants et futurs peuvent différer sensiblement et, dans certains cas, être plus favorables à BXCI que les conditions d'ECRED, et ces conditions différentes peuvent inciter BXCI à attribuer un pourcentage plus ou moins élevé d'une opportunité d'investissement à ECRED ou à ces véhicules de co-investissement, selon le cas. Ces incitations devraient parfois créer des conflits d'intérêts, et rien ne garantit que ces conflits d'intérêts seront résolus en faveur d'ECRED. Dans les cas où ECRED investit aux côtés d'Autres Clients, Blackstone et ses affiliés peuvent être incités à faire en sorte qu'ECRED, d'une part, ou ces Autres Clients, d'autre part,

proposent des opportunités de co-investissement en fonction des conditions économiques et autres que chacun pourrait être autorisé à proposer aux co-investisseurs. En conséquence, toute opportunité d'investissement qui aurait autrement été proposée ou attribuée, en tout ou en partie, à ECRED peut être réduite et mise à la disposition de véhicules de co-investissement. Des co-investissements peuvent être proposés par le Sponsor selon les conditions (notamment en ce qui concerne les Frais du Fonds, les Frais de Service, le *carried interest* et les arrangements connexes) que le Sponsor détermine à sa discrétion, au cas par cas. Certains véhicules de co-investissement ou investissements ne supporteront généralement pas de Frais de Transaction Avortée, à moins que le Sponsor n'en décide autrement de manière discrétionnaire (seul) ou sauf indication contraire dans le présent Prospectus. Ces décisions seront prises au cas par cas par le Sponsor et pourront entraîner un traitement différent des véhicules de co-investissement dans certaines circonstances. Du fait des dispositions qui précèdent, ECRED sera amenée, dans certaines circonstances, et dans la mesure où le droit applicable ne l'interdit pas, à supporter plus que sa part proportionnelle de ces dépenses. Cela pourra donner lieu à des conflits d'intérêts dans le cadre des activités d'investissement d'ECRED, et quand bien même Blackstone s'efforcera de résoudre ces conflits avec justesse et équité, rien ne garantit qu'ils seront résolus en faveur d'ECRED.

Conflits - Syndication des co-investissements. ECRED se réserve le droit de réaliser initialement un Investissement censé constituer un co-investissement, tel que décrit dans les présentes, et de syndiquer ensuite ce co-investissement ou une partie de celui-ci auprès de certaines personnes à un prix égal à la somme : (i) au moins du coût d'acquisition par ECRED de la partie transférée de ce co-investissement, en ce compris les dépenses imputables y afférentes (sur la base de la partie syndiquée de l'Investissement par rapport à la partie conservée par ECRED) et (ii) des intérêts sur ce montant à compter de la date de cet Investissement jusqu'à la date de transfert à un taux au moins égal au coût des fonds d'ECRED ; étant entendu que le Sponsor peut décider, à sa discrétion, de renoncer à ces intérêts. En signant un Bulletin de Souscription de Parts, un Porteur de Parts consent à toutes ces opérations dans toute la mesure permise par la loi.

Investissements dans des Entités de Portefeuille avec d'Autres Clients. Le cas échéant, ECRED co-investira avec d'Autres Clients (en ce compris des véhicules de co-investissement ou d'autres véhicules dans lesquels Blackstone ou son personnel investit et qui co-investissent avec ces Autres Clients) dans des investissements qui conviendront à la fois à ECRED et à ces Autres Clients. Même si ECRED et ces Autres Clients et/ou véhicules de co-investissement ou autres véhicules investissent dans les mêmes titres financiers ou prêts, des conflits d'intérêts devraient survenir (et, dans certains cas, le Sponsor n'aura pas connaissance de la participation d'un Autre Client, du fait d'une barrière à l'information ou pour d'autres raisons). Par exemple, il est possible qu'en raison de considérations juridiques, fiscales, réglementaires, comptables ou autres, les conditions de cet investissement (et de sa cession) (notamment en ce qui concerne le prix et le calendrier) ne soient pas les mêmes pour ECRED et ces autres fonds et véhicules. En outre, ECRED et ces Autres Clients et/ou véhicules auront généralement des périodes d'investissement et/ou des objectifs d'investissement (en ce compris des profils de rendement (*return profiles*)) différents et, par conséquent, BXCI peut avoir des objectifs contradictoires en ce qui concerne le montant, le prix et le calendrier des opportunités de cession. Ces différences peuvent également avoir un impact sur l'attribution et la disponibilité des opportunités d'investissement et de sortie. Ces Autres Clients pourraient également avoir, pour des raisons juridiques, réglementaires ou autres, certains droits de gouvernance dont ECRED ne disposera pas. Ainsi, ECRED et/ou ces Autres Clients pourront céder un tel investissement commun à des moments différents et à des conditions différentes et/ou autrement sur une base non proportionnelle et les investisseurs peuvent recevoir une contrepartie différente de celle offerte aux Porteurs de Parts (par exemple, certains ou tous les Porteurs de Parts peuvent recevoir des liquidités tandis que d'autres Porteurs

de Parts et investisseurs dans les Autres Clients peuvent avoir la possibilité de recevoir des distributions en nature en lieu et place de celles-ci). On peut s'attendre à ce que BXCI parvienne à des conclusions différentes pour chacun de ces Autres Clients sur la question de savoir s'il convient de vendre ces titres, à quel moment et à quel prix, en fonction des différentes dates de résiliation, des limites et/ou des objectifs d'investissement d'ECRED et de ces Autres Clients (y compris à la lumière de la nature perpétuelle de certains Autres Clients) ou de BXCI, ou pour d'autres raisons, ce qui pourrait amener d'Autres Clients, BXCI ou Blackstone à se désengager d'un investissement plus tôt ou à un prix plus élevé qu'ECRED (ou vice versa).

Parfois, dans certaines circonstances, une contrepartie à une transaction exigera de ne faire affaire qu'avec un seul fonds, ce qui peut avoir pour conséquence que (i) si, dans une transaction, ECRED est une contrepartie directe, ECRED est seule responsable de ses propres obligations ainsi que de celles des Autres Clients, ou (ii) si ECRED n'est pas une contrepartie directe, ECRED est tenue de contribuer aux Autres Clients concernés. Alternativement, une contrepartie pourrait accepter de faire affaire avec plusieurs fonds, ce qui pourrait entraîner la responsabilité conjointe et solidaire d'ECRED aux côtés des Autres Clients pour le montant total des obligations concernées. De même, il pourrait y avoir des transactions pour lesquelles, afin de répondre à des considérations juridiques, fiscales, réglementaires, administratives ou autres considérations commerciales - y compris, par exemple, le respect des exigences de vérification de l'état des liquidités en vertu du UK Takeover Code dans le cadre du financement d'une opération de prise de contrôle au Royaume-Uni - Blackstone décide d'utiliser ECRED pour prendre un engagement d'investissement pour un investissement proposé en son nom et au nom d'un ou de plusieurs Autres Clients (ou vice versa), avec la perspective que cet Autre Client (ou ECRED, le cas échéant) assume sa part de l'obligation de financement concernée avant la fin de l'opération. Dans les cas où ECRED pourrait être tenue responsable des agissements d'un Autre Client, ou *vice versa*, les parties concernées concluraient généralement un accord de contribution ou de remboursement en cascade (*back-to-back*) ou similaire.

De même, pour certaines opérations de couverture liées à des Investissements, il pourrait être avantageux pour les contreparties de négocier uniquement avec ECRED, ou l'Autre Client concerné. Pour ces transactions, il est probable qu'ECRED, ou l'Autre Client concerné, conclut ensuite des confirmations de transaction (*trade confirmation*) en cascade ou d'autres accords similaires avec les Autres Clients concernés. La partie redevable dans le cadre d'un tel arrangement pourrait toutefois ne pas avoir les ressources nécessaires pour payer sa dette, auquel cas l'autre partie supportera plus que sa part proportionnelle de la perte en question. Dans certaines circonstances, lorsque ECRED participe à un investissement aux côtés d'un Autre Client, ECRED peut supporter plus que sa part proportionnelle des dépenses liées à cet investissement, y compris, mais sans s'y limiter, en raison de l'insuffisance des réserves de cet Autre Client ou de son incapacité à appeler du capital pour couvrir les dépenses. ECRED ou les Autres Clients ne devraient pas être rémunérés pour avoir accepté d'être principalement responsable vis-à-vis d'une contrepartie tierce. En outre, dans le cadre de la cession de la totalité ou d'une partie d'une Entité de Portefeuille (par exemple, lors d'une introduction en bourse) et/ou la liquidation d'une Entité de Portefeuille, Blackstone cherchera à identifier les participations, les sommes dues et les obligations d'ECRED et/ou de tout Autre Client possédant une participation dans l'Entité de Portefeuille comprenant cette activité, mais il est possible que ECRED et les Autres Clients concernés supportent, dans certaines circonstances, des responsabilités partagées, disproportionnées ou croisées. Par ailleurs, en fonction de divers facteurs, notamment les actifs correspondants, les dates d'expiration, les objectifs d'investissement et les profils de rendement de chacun d'ECRED et de ces Autres Clients, il est possible qu'un ou plusieurs d'entre eux soient davantage exposés aux actions en justice et qu'ils aient des objectifs contradictoires en ce qui concerne le prix, le calendrier et les modalités de cession des opportunités. Enfin, dans certaines

circonstances, si ECRED participe à un investissement aux côtés d'un Autre Client (en ce compris un véhicule de co-investissement), ECRED pourrait également supporter plus que sa part proportionnelle des dépenses liées à cet investissement si cet Autre Client ne dispose pas des ressources nécessaires pour supporter ces dépenses (notamment en raison de réserves insuffisantes et/ou de son incapacité à obtenir des apports de capitaux pour couvrir ces dépenses).

En outre, dans le cadre de la recherche du financement ou du refinancement des Entités de Portefeuille et de leurs actifs, il pourrait arriver que de meilleures conditions de financement soient disponibles lorsque plus d'une Entité de Portefeuille fournit une garantie, en particulier lorsque les actifs de chaque Entité de Portefeuille sont de nature similaire. Ainsi, plutôt que de rechercher un tel financement ou refinancement par elle-même, une Entité de Portefeuille peut conclure des accords de contre-garantie (*cross collateralization arrangements*) avec une autre Entité de Portefeuille ou des sociétés de portefeuille d'un ou plusieurs Autres Clients. Bien que Blackstone prévoie que de tels accords de financement soient généralement sans recours à l'égard d'ECRED et des Autres Clients, en raison d'une contre-garantie, ECRED pourrait également perdre ses participations dans des Investissements par ailleurs performants du fait d'investissements peu ou non performants des Autres Clients.

Rated Note Vehicles. On peut s'attendre à ce que Blackstone forme un ou plusieurs Autres Clients conçus pour répondre aux besoins de certains investisseurs (y compris, mais sans s'y limiter, des compagnies d'assurance et/ou des sociétés affiliées à Blackstone) qui souhaitent structurer leurs investissements dans des fonds de façon à optimiser le traitement des exigences réglementaires en matière de capital ou à aider ces investisseurs à satisfaire certaines exigences réglementaires en matière de capital et/ou à d'autres exigences auxquelles ils sont soumis (tout véhicule de ce type, un « **Rated Note Vehicle** »). Les conditions (y compris, sans limitation, les frais, les dépenses, le recyclage et autres conditions économiques ou de gouvernance), les objectifs, la structure et les rendements d'un Rated Note Vehicle peuvent différer sensiblement de ceux d'ECRED. Par exemple, tout ou partie de la participation d'un investisseur dans un Rated Note Vehicle consistera généralement en des titres de créance de premier rang et/ou subordonnés et/ou d'autres instruments de dette, plutôt qu'en des participations au capital telles que celles détenues par les Porteurs de Parts d'ECRED. D'autres investisseurs, y compris d'Autres Clients et/ou des sociétés affiliées de Blackstone, peuvent participer à ces Rated Note Vehicle en ce qui concerne les actions et/ou la dette. En outre, on peut s'attendre à ce que certains investisseurs d'un Rated Note Vehicule qui détiennent des participations dans ce Rated Note Vehicle supportent des frais de gestion et/ou de performance inférieurs à ceux des Porteurs de Parts d'ECRED en ce qui concerne leurs participations dans le Rated Note Vehicle et/ou ECRED, et certains investisseurs (y compris, notamment, les investisseurs qui sont d'Autres Clients) ne supportent aucun frais de gestion et/ou de performance en ce qui concerne leurs participations dans le Rated Note Vehicule. On peut également s'attendre à ce que certains investisseurs d'un Rated Note Vehicle (qui peuvent inclure d'Autres Clients) disposent de droits de vote, de veto ou d'autres droits de gouvernance en ce qui concerne les investissements réels ou proposés (qui peuvent inclure des investissements auxquels ECRED participe également) par le Rated Note Vehicle, ce que les Porteurs de Parts d'ECRED n'auront pas. ECRED et un Rated Note Vehicle auront également des périodes d'investissement, des objectifs d'investissement, des profils de rendement, des besoins de liquidité, des limites d'investissement et d'effet de levier, des exigences de diversification et/ou d'autres conditions ou objectifs différents. Ces considérations et d'autres peuvent donner lieu à des conflits d'intérêts, en particulier lorsqu'un Rated Note Vehicule investit dans ou aux côtés d'ECRED. Par exemple, en raison des conditions ou d'autres caractéristiques d'un Rated Note Vehicle, Blackstone pourrait être incité à prendre des décisions concernant les investissements réels ou proposés d'ECRED au profit d'un véhicule de notation ou des investisseurs en capital ou en dette de celui-ci, décisions qui pourraient ne pas être dans

l'intérêt d'ECRED ou des Porteurs de Parts. De même, la totalité ou une plus grande partie de certaines opportunités d'investissement pourrait être allouée à un Rated Note Vehicle à la lumière de la diversification, des frais et autres conditions économiques, de la liquidité ou d'autres conditions et/ou objectifs de ce Rated Note Vehicle, auquel cas ECRED se verrait généralement allouer une part plus petite de cette opportunité d'investissement, ou n'y participerait pas du tout. Rien ne garantit que de tels conflits d'intérêts seront résolus en faveur d'ECRED ou des Porteurs de Parts, ou que la création ou les activités d'investissement d'un Rated Note Vehicle n'affecteront pas négativement ECRED ou ses Investissements.

Financements par la dette et Investissements dans le cadre d'acquisitions et de cessions/refinancements. Ponctuellement, ECRED peut réaliser des investissements qui impliquent un financement fourni : (1) dans le cadre de l'offre d'un tiers acquéreur aux fins de l'acquisition d'une entité de portefeuille ou de ses actifs sous-jacents appartenant à un ou plusieurs Autres Clients, ou dans le cadre d'une telle acquisition ; (2) dans le cadre d'un projet d'acquisition ou d'investissement par un ou plusieurs Autres Clients ou affiliés d'une Entité de Portefeuille et/ou de ses actifs sous-jacents ; et/ou (3) pour refinancer un investissement d'un Autre Client non lié à une acquisition (par exemple, une opération de recapitalisation des dividendes). Cela inclut généralement la situation dans laquelle ECRED s'engage à fournir un financement soit au moment où le tiers acquéreur s'engage à acheter ces investissements ou actifs à un ou plusieurs Autres Clients, soit antérieurement. ECRED est également autorisée à réaliser des investissements et à fournir des financements par la dette en ce qui concerne les Entités de Portefeuille dans lesquelles d'Autres Clients et/ou des affiliés détiennent ou projettent d'acquérir une participation, en ce compris lorsque ces investissements ou financements par la dette auraient pour conséquence (x) de faciliter l'acquisition par un ou plusieurs Autres Clients de tout ou partie des participations et des droits de vote dans une Entité de Portefeuille ou (y) de verser un dividende à un Autre Client. Bien que les conditions de ces accords soient généralement indépendantes et négociées au cas par cas, la participation d'ECRED et/ou de ces Autres Clients ou affiliés peut potentiellement affecter les termes de ces opérations ou accords et/ou peut influencer d'une autre façon les décisions de Blackstone en ce qui concerne la gestion de ECRED et/ou de ces Autres Clients ou de l'Entité de Portefeuille concernée, le cas échéant, ce qui peut donner lieu à des conflits d'intérêts potentiels ou avérés et avoir un impact négatif sur ECRED.

Participation de Blackstone au financement des cessions de tiers par ECRED. ECRED est autorisée à céder tout ou partie d'un Investissement en acceptant l'offre d'un tiers acquéreur lorsque Blackstone ou un ou plusieurs Autres Clients fournissent un financement dans le cadre de cette offre ou de l'acquisition de l'investissement ou de ses actifs sous-jacents. Cela inclut généralement la situation dans laquelle Blackstone ou un ou plusieurs Autres Clients s'engagent à fournir un financement soit au moment où le tiers acquéreur s'engage à acheter ces investissements ou actifs à ECRED, soit antérieurement. Cette participation de Blackstone ou d'un ou plusieurs Autres Clients en tant que fournisseur de financement par la dette dans le cadre de l'acquisition potentielle d'investissements de portefeuille par des tiers auprès d'ECRED peut donner lieu à des conflits d'intérêts potentiels ou avérés.

Blackstone Europe. Blackstone, BXCI et d'Autres Clients pourront constituer ou créer de toute autre manière, et un ou plusieurs de leurs affiliés ont constitué ou créé de toute autre manière, une ou plusieurs entités basées au Luxembourg ou en Irlande (et, à l'avenir, pourront créer d'autres entités non américaines) qui sont les sociétés holding principales ou autres structures par l'intermédiaire desquelles ECRED et les Autres Clients de BXCI investissent principalement dans des investissements européens (chacune de ces structures, « **Blackstone Europe** ») et qui peuvent être utilisées par BXCI. Blackstone Europe devrait fournir une ou plusieurs des fonctions de service clés suivantes à ECRED et/ou aux entités domiciliées en Europe qui font partie des investissements des Autres Clients de BXCI et qui peuvent également être

détenues, directement ou indirectement, par d'Autres Clients ou leurs affiliés. Les fonctions de service clés qui sont censées être fournies par Blackstone Europe et ses salariés comprennent (i) la domiciliation, (ii) la gestion des comptes, (iii) l'administration, (iv) la comptabilité, (v) le respect des normes fiscales, réglementaires et organisationnelles, (vi) les services d'assistance opérationnelle et (vii) les espaces de bureaux locaux, bien que d'autres services puissent également être fournis. Blackstone Europe devrait recevoir des commissions pour ces services dont le montant ne peut pas dépasser les prix du marché jugés compétitifs par Blackstone. Blackstone s'efforcera de répartir les commissions et frais liés à Blackstone Europe avec justesse et équité, cette répartition devant reposer sur certaines hypothèses subjectives basées sur des données observées concernant les services fournis. Le Sponsor estime que cette méthode aboutira à une répartition juste et équitable des frais. Tous les frais imputables directement ou indirectement à ECRED, en ce compris, notamment, la partie imputable à ECRED des frais généraux (par exemple, le salaire et la rémunération du personnel de Blackstone Europe) et les coûts liés à la location de bureaux, seront considérés comme des Dépenses du Fonds et ne réduiront pas les commissions de gestion ni ne seront autrement partagées avec ECRED ou les Porteurs de Parts.

Externalisation. Le Sponsor devrait sous-traiter à des tiers un grand nombre des services fournis pour ECRED et/ou ses Entités de Portefeuille, en ce compris les services (administratifs, juridiques, comptables, fiscaux, etc.) qui peuvent être et/ou ont été exécutés en interne par Blackstone et son personnel. Les honoraires, coûts et dépenses de certains prestataires de services tiers seront supportés par ECRED en tant que Dépenses du Fonds. Les services externalisés comprennent certains services qui seraient souvent fournis aux frais de BXCI si ces services étaient exécutés en interne par le personnel de BXCI. Dans ce cas, les honoraires, coûts et dépenses associés à la fourniture de ces services seront supportés par ECRED au lieu de BXCI, ce qui augmentera les Dépenses du Fonds supportées par les Porteurs de Parts. Les services externalisés comprennent également certains services (tels que l'administration des fonds, les conseils juridiques, la planification fiscale et d'autres services connexes) qui peuvent également être fournis par BXCI en interne aux frais d'ECRED. BXCI pourra ponctuellement fournir de tels services aux côtés (et/ou en complément ou en assurant le contrôle) d'un prestataire de services tiers sur la même question ou le même mandat et, dans ces cas, si les prestations réalisées par BXCI sont remboursables en vertu du présent Prospectus, le montant global des Dépenses du Fonds supportés par les Porteurs de Parts sera plus élevé que si BXCI ou ce tiers fournissait seul ces services.

La décision d'engager un prestataire de services tiers et les conditions (en ce compris les conditions économiques) d'une telle mission seront prises en charge par BXCI à sa discrétion, en tenant compte des facteurs qu'il juge pertinents au regard des circonstances. Certains prestataires de services tiers et/ou leurs employés (et/ou leurs équipes) consacreront la quasi-totalité de leur temps de travail à ECRED, aux Autres Clients et/ou à leurs sociétés de portefeuille respectives, tandis que d'autres auront d'autres clients. Dans certains cas, les prestataires de services tiers et/ou leurs employés (en ce compris les personnes détachées à temps partiel ou à temps plein au sein de Blackstone) peuvent passer une partie ou la totalité de leur temps dans les bureaux de Blackstone, avoir des bureaux dédiés chez Blackstone, avoir des adresses e-mails chez Blackstone, recevoir un soutien administratif du personnel de Blackstone ou participer à des réunions et événements pour le personnel de Blackstone, même s'ils ne font pas partie du personnel ou ne sont pas des affiliés de Blackstone. BXCI pourra être incitée à sous-traiter des services à des tiers en raison d'un certain nombre de facteurs, en ce compris parce que les honoraires, coûts et dépenses de ces prestataires de services seront supportés par ECRED au titre des Dépenses du Fonds (sans réduction ou compensation des Frais du Fonds) et le maintien de tiers permettra de réduire les frais généraux internes ainsi que la rémunération, les avantages et les coûts internes de BXCI pour les employés qui fourniraient autrement ces services en interne. De telles incitations existent probablement même pour

les prestations pour lesquelles les rémunérations, les avantages et les frais généraux internes peuvent être facturés à ECRED.

De plus, l'implication de prestataires de services tiers présente un certain nombre de risques en raison, notamment, d'un moindre contrôle de BXCI sur les fonctions externalisées. Dans certains cas et sous réserve du droit applicable et des restrictions contractuelles, les prestataires de services tiers sont autorisés à déléguer tout ou partie de leurs responsabilités relatives à ECRED et/ou à ses Entités de Portefeuille à d'autres tiers (y compris à leurs sociétés affiliées). Une telle délégation pourrait réduire davantage le contrôle de BXCI sur les fonctions externalisées, et BXCI n'aurait pas de contrôle direct sur la partie à laquelle les responsabilités sont déléguées.

Un prestataire de services tiers pourrait être confronté à des conflits d'intérêts dans l'exercice de ses responsabilités à l'égard de BXCI, d'ECRED et/ou de ses Entités de Portefeuille, y compris (sans limitation) en ce qui concerne la délégation de ces responsabilités à d'autres parties et l'allocation de temps, d'attention et de ressources à BXCI, ECRED et/ou à ses Entités de Portefeuille, par rapport aux Autres Clients du prestataire de services. Les prestataires de services tiers pourraient être incités à exercer leurs responsabilités d'une manière qui ne favorise pas les intérêts d'ECRED et/ou de ses Entités de Portefeuille et n'ont souvent aucune obligation fiduciaire d'agir dans le meilleur intérêt de BXCI, d'ECRED et/ou de ses Entités de Portefeuille. La BXCI n'a qu'une visibilité limitée sur les conflits d'intérêts auxquels un prestataire de services tiers pourrait être confronté et sur la mesure dans laquelle ces conflits ont une incidence sur la prise de décision du prestataire de services.

Rien ne garantit que BXCI sera en mesure d'identifier, de prévenir ou d'atténuer les risques liés au recrutement de prestataires de services tiers (y compris le risque que ce prestataire de services tiers ou ses délégués ne s'acquittent pas de la fonction externalisée avec le même degré d'aptitude, de compétence et d'efficacité que BXCI le ferait en l'absence d'accord d'externalisation). ECRED peut subir les conséquences défavorables d'actions, d'erreurs ou d'omissions de la part de ces tiers ou de leurs délégués, et pourra être redevable d'obligations, en ce compris des obligations d'indemnisation, et disposera de recours limités contre eux.

L'externalisation et le recours à des prestataires de services internes ne se produiront pas de manière uniforme pour tous les véhicules et comptes gérés par Blackstone et les frais susceptibles d'être supportés par ces véhicules et comptes sont variables. Par conséquent, certains frais pourraient être pris en charge par (ou imputés à) ECRED en faisant appel à des prestataires de services tiers (ou internes) qui ne sont pas pris en charge par (ou imputés à) d'Autres Clients pour des prestations semblables.

Informations non publiques importantes. BXCI entrera en possession d'informations confidentielles concernant un émetteur quelconque ou tout autre Entité de Portefeuille actuelle ou future. Il peut être interdit à BXCI d'acheter, de rechercher ou de vendre des titres financiers ou des prêts ou des produits dérivés pour le compte d'ECRED tant que ces informations ne sont pas devenues publiques ou tant que leur importance est considérée comme étant de nature à empêcher ECRED de participer à un investissement. La communication de ces informations aux membres du personnel du Sponsor responsables des affaires d'ECRED se fera en fonction des besoins uniquement, et ECRED pourrait ne pas être libre d'agir sur la base de l'une de ces informations. Par conséquent, ECRED n'aura pas tout le temps accès à des informations confidentielles qui sont en la possession de BXCI et pourraient être utiles à ECRED pour prendre une décision d'investissement. D'autre part, pour éviter toute restriction à l'achat ou à la vente pour le compte d'ECRED ou d'Autres Clients de BXCI, BXCI peut décider de renoncer à une opportunité de recevoir (ou choisir de ne pas recevoir) des informations que d'autres intervenants du

marché ou d'autres contreparties, en ce compris ceux ayant les mêmes positions qu'ECRED dans l'émetteur, ont le droit de recevoir ou ont reçu, même si la possession de ces informations serait par ailleurs avantageuse pour ECRED.

***Frais de rupture et autres frais similaires*.** Des frais de rupture ou de surenchère relatifs aux investissements d'ECRED peuvent être payés à BXCI. Dans d'autres cas, ECRED peut également percevoir directement les frais de rupture ou de surenchère. Les frais de rupture ou de surenchère versés à BXCI ou à ECRED dans le cadre d'une opération peuvent être imputés, ou non, à d'Autres Clients ou véhicules qui investissent (ou devraient investir) aux côtés d'ECRED, dans la mesure où BXCI l'estime approprié compte tenu des circonstances. BXCI n'imputera généralement pas de frais de rupture ou de surenchère à ECRED, à un Autre Client ou à un véhicule de co-investissement pour un investissement potentiel, sauf dans le cas où cette personne participerait également aux Frais de Transaction Avortée liés à l'Investissement potentiel. S'agissant des frais perçus par BXCI pour les investissements de ECRED ou pour des opérations non réalisées, les porteurs de parts ne tireront aucun bénéfice des éventuels frais liés aux investissements d'ECRED (en ce compris, notamment, les frais mentionnés ci-dessus). En ce qui concerne la rémunération liée aux fonctions de dirigeant exercées au sein d'une société de portefeuille, les Frais du Fonds ne seront pas réduits dans la mesure où tout membre du personnel de Blackstone continue d'exercer des fonctions de dirigeant après que ECRED est sortie (ou est en train de sortir) de l'Entité de Portefeuille en question et/ou après la fin de la relation de travail entre cet employé et Blackstone. Pour lever toute ambiguïté, bien que l'activité de conseil financier et de restructuration de Blackstone ait été cédée, si des commissions de banque d'investissement, honoraires de conseil (et notamment de conseil de gestion), frais de syndication et commissions de syndication et de conseil sur les marchés de capitaux (en ce compris les commissions de placement), commissions de montage, frais de service, honoraires de conseil / frais de courtage dans le domaine de la santé, frais liés aux achats groupés, honoraires de conseil financier et frais similaires liés à l'organisation d'acquisitions et d'autres restructurations financières majeures, frais de recouvrement de crédit et/ou autres types de primes d'assurance, commissions de fonctionnement, commissions de financement, frais d'administration des actifs, primes d'assurance-titres, frais de gestion et de services de données ou frais de paiement et autres frais similaires et provisions annuelles (en numéraire ou en nature) sont perçus par Blackstone, ces frais ne devront pas être partagés avec ECRED ou les Porteurs de Parts et ne réduiront et ne compenseront pas les Frais du Fonds dus par ECRED.

***Frais de Transaction Avortée*.** Toute dépense susceptible d'être supportée par ECRED pour des Investissements effectués tels que décrits dans les présentes ou les Règles de Gestion peut aussi être supportée par ECRED dans le cadre d'une transaction avortée (c'est-à-dire, des investissements ou un projet de cession qui n'a pas abouti, en ce compris, notamment, les investissements censés faire l'objet d'un portage au profit de ECRED). BXCI n'est pas tenue et, dans la plupart des cas, ne demandera pas aux tiers, en ce compris aux contreparties à la transaction potentielle ou aux co-investisseurs potentiels (en ce compris les véhicules de co-investissements « permanents » créés pour participer à des opportunités de co-investissement aux côtés de ECRED de manière régulière ou périodique et/ou dans le cadre d'un programme ou d'un accord global de co-investissement), le remboursement des Frais de Transaction Avortée (c'est-à-dire les dépenses supportées dans le cadre d'un investissement ou d'une cession qui n'a pas abouti). D'autre part, les frais liés à l'organisation de véhicules de co-investissement créés en vue d'investissements qui deviennent par la suite des transactions avortées devraient être supportés par ECRED (et les Autres Clients concernés, le cas échéant), et non par les co-investisseurs proposés pour ce co-investissement. À titre d'exemple, les Frais de Transaction Avortée peuvent comprendre, notamment, les indemnités de dédit, les dépenses extraordinaires telles que les frais de

contentieux et les jugements, les frais de déplacement, de repas et de divertissement, les dépôts ou les acomptes qui sont perdus dans le cadre de transactions non consommées, les frais liés à la négociation des documents de co-investissement (en ce compris les accords de confidentialité avec les contreparties), les frais liés à l'intégration (incluant le *KYC*) des entités d'investissement auprès d'une institution financière, les commissions d'engagement devenant dues dans le cadre d'une proposition d'investissement, les honoraires et frais juridiques, fiscaux, comptables et de conseil (en ce compris tous les frais subis dans le cadre de tout audit fiscal, règlement d'enquête ou contrôle de ECRED, et tous les frais du représentant de ECRED dans le cadre d'un partenariat ou de la personne désignée par celui-ci), les frais d'impression et de publication, les frais juridiques, comptables, fiscaux et autres dépenses et frais d'audit préalable et de poursuite, ainsi que les frais de transaction non réalisés associés aux services fournis par les Entités de Portefeuille, pouvant comprendre des dépenses effectuées avant le début de la date d'investissement initial de ECRED. Ces Frais de Transaction Avortée peuvent également, à l'entière discrétion de BXCI, être imputés uniquement à ECRED, à l'exclusion des Autres Clients ou des véhicules de co-investissement (en ce compris les véhicules « permanents ») qui auraient pu effectuer l'investissement, même lorsque l'Autre Client ou le véhicule de co-investissement (en ce compris les véhicules « permanents ») investit habituellement aux côtés de ECRED dans l'Investissement de celle-ci ou aux côtés de Blackstone ou d'Autres Clients dans leurs investissements. Dans de tels cas, la part des frais de ECRED augmenterait. Dans le cas où des Frais de Transaction Avortée sont imputés à un Autre Client ou à un véhicule de co-investissement, BXCI ou ECRED devra, dans certaines circonstances, avancer ces frais et dépenses sans facturer d'intérêts jusqu'à ce qu'ils soient payés par l'Autre Client ou le véhicule de co-investissement, selon le cas. En outre, certaines Entités de Portefeuille fourniront des services d'assistance aux transactions ou d'autres services (dont l'identification d'investissements potentiels) à ECRED, aux Autres Clients et à leurs sociétés de portefeuille respectives en ce qui concerne certains investissements qui ne sont finalement pas réalisés. Voir également « Entité de Portefeuille, prestataires de services et fournisseurs » aux présentes. Blackstone s'efforcera en toute bonne foi de répartir les coûts de ces services entre ECRED et les Autres Clients comme il le jugera approprié en fonction des circonstances d'espèce. Toute méthode utilisée pour déterminer cette répartition (et le choix de celle-ci) implique des conflits inhérents et ne peut pas toujours aboutir à une attribution et à une répartition parfaite de ces coûts, et rien ne garantit qu'un mode de répartition différent aurait pour conséquence que ECRED et ses Entités de Portefeuille supportent une plus ou moins grande partie de ces coûts. En outre, certains de ces coûts, bien que répartis au titre d'une période donnée, pourraient être liés à des faits qui se sont produits en dehors de cette période. De plus, l'allocation de n'importe lequel des coûts susvisés peut reposer sur plusieurs méthodologies distinctes, en ce compris, notamment, sur la valeur ou le nombre total de transactions réalisées au cours du trimestre précédent applicable, ou le capital investi dans ces transactions, par conséquent, ECRED pourrait payer un montant supérieur à sa quote-part du coût considéré en fonction de son utilisation réelle de ces services.

Autres activités commerciales de Blackstone. Blackstone, les Autres Clients, leurs sociétés de portefeuille, ainsi que le personnel et leurs parties liées recevront des frais et une rémunération, en ce compris des participations aux performances et autres frais incitatifs, pour les produits et services fournis à ECRED et à ses Entités de Portefeuille, tels que les frais pour gestion d'actifs (y compris, mais sans s'y limiter, du carried interest et des accords d'intéressement/incitation), de développement et de biens immobiliers ; de soutien aux opérations de portefeuille (telles que celles fournies par le Portfolio Operations Group de Blackstone) ; d'arrangement, de souscription (y compris, sans s'y limiter, l'évaluation des opportunités de création de valeur et l'atténuation des risques en matière de durabilité) ; de syndication ou de refinancement d'un prêt ou d'un investissement (ou d'autres frais supplémentaires, y compris les frais d'acquisition, les frais de modification ou de restructuration des prêts) ; de services de

gestion (« *servicing* ») ; de remboursement de prêt ; de services spéciaux ; de services administratifs ; de services de conseil en matière d'achat ou de vente d'un actif ou d'une société ; de services de conseil de banque d'investissement et de marché des capitaux ; de services de trésorerie et d'évaluation ; de services d'agent de placement ; d'administration des fonds ; de services internes de conseil juridique et fiscal ; des produits et services informatiques ; d'assurance, de courtage, de fourniture de solutions et de gestion des risques ; des produits et services d'extraction et de gestion de données ; de frais de contrôle et de surveillance des prêts ou de l'assurance titres fournis aux Entités de Portefeuille ou à des tiers et d'autres produits et services (en ce compris, notamment, les services de restructuration, de conseil, de suivi, d'engagement, de syndication, de création, d'organisation et de financement, et de désinvestissement). Par exemple, Blackstone ou un Autre Client peut, directement ou indirectement par l'intermédiaire d'une Entité de Portefeuille, acquérir de temps à autre des prêts ou d'autres actifs dans le but de syndiquer une partie ou la totalité des actifs à ECRED et/ou à d'Autres Clients, et peut recevoir des commissions de syndication ou d'autres commissions à cet égard. Ces parties fourniront également des produits et des services payants à Blackstone, aux Autres Clients et à leurs Entités de Portefeuille, et à leur personnel et aux parties liées, le cas échéant, ainsi qu'à des tiers. Elles sont, en outre, susceptibles de fournir à titre gracieux des produits et services à ECRED, aux Autres Clients et leurs sociétés de portefeuille tandis que des prestataires de services tiers fournissent parallèlement des services semblables à ECRED, aux Autres Clients et à leurs sociétés de portefeuille. L'incubateur de Blackstone, le groupe Innovations, devrait fournir des biens et des services à ECRED (ou investir d'une autre manière), aux Autres Clients et à leurs sociétés de portefeuille, ainsi qu'à d'autres parties liées à Blackstone et à des tiers. La souscription à un produit ou à un service d'une entreprise liée à Blackstone, à ECRED et à ses Entités de Portefeuille fournirait non seulement des produits courants à l'entreprise et à ses parties prenantes, mais pourrait également ajouter significativement à leur valeur d'entreprise, ce qui ne serait pas partagé avec ECRED ou des Porteurs de Parts et pourrait bénéficier directement et indirectement à Blackstone. De plus, Blackstone, les Autres Clients et leurs Entités de Portefeuille, ainsi que leur personnel et leurs parties liées, recevront, dans certaines circonstances, une rémunération ou d'autres avantages, comme des participations supplémentaires, notamment, directement liés à la consommation de produits et services par ECRED et ses Entités de Portefeuille. ECRED et ses Entités de Portefeuille engageront des frais pour négocier ces produits et services, qui seront traités comme des Dépenses du Fonds. En outre, Blackstone peut recevoir des commissions associées au capital investi par des co-investisseurs relatifs à des Investissements auxquels ECRED participe ou non, dans le cadre d'une coentreprise dans laquelle ECRED participe ou non relativement à des actifs ou autres intérêts détenus par un vendeur ou une autre contrepartie commerciale à laquelle Blackstone fournit des services. Enfin, Blackstone, les membres de son personnel et les parties qui lui sont liées percevront également, dans certaines circonstances, une rémunération dans le cadre d'activités de montage, de recommandations et d'activités connexes de ces entreprises incubées par le groupe Blackstone Innovations, ainsi que d'opérations non réalisées.

Sur décision de BXCI et dans la mesure où les documents constitutifs des fonds le permettent, ECRED supportera les coûts liés à l'administration du fonds, à la fourniture de conseils en droit des affaires par les juristes et avocats détachés (en ce compris, notamment, les services liés aux opérations de fusions-acquisitions, de marché ou de financement, la structuration fiscale, la supervision des conseillers et prestataires de services externes, la participation aux réunions internes et externes (en ce compris les réunions du comité d'investissement) et la communication avec les parties internes et externes concernées), aux conseils fiscaux y afférents, à la planification fiscale et aux autres services connexes (en ce compris, notamment, les services d'organisation d'entreprise, de structuration, d'audit préalable, de rédaction et de négociation de documents, de préparation de *closing*, et les activités postérieures à la réalisation (telles que l'exécution des stipulations contractuelles et la fourniture de conseils en matière

d’investissement, relatifs au devoir de loyauté et à d’autres obligations et questions), les affaires contentieuses ou réglementaires, l’analyse et la structuration d’opportunités de sortie) fournis par les membres du personnel de Blackstone et les parties qui lui sont liées, en ce compris, notamment, Blackstone Europe Fund Management S.à r.l., à ECRED et à ses Entités de Portefeuille, en ce compris l’imputation de leur rémunération et des frais généraux y afférents, par ailleurs dus par Blackstone, ou paiera pour leurs services aux prix du marché. Ces affectations ou charges peuvent être basées sur l'une des méthodologies suivantes : (i) exiger du personnel qu'il enregistre périodiquement ou affecte son temps passé au profit d’ECRED ou de Blackstone en estimant la part de temps de certains employés consacrée à ECRED et, dans chaque cas, affectant leur rémunération (y compris, mais sans s’y limiter, le salaire, les primes et les avantages sociaux) et leurs frais généraux sur la base du temps passé, ou en facturant le temps qu’ils ont passé aux taux du marché, (ii) évaluer un montant global en dollars (sur la base d'un tarif fixe ou d'un pourcentage d'actifs en gestion) dont Blackstone estime qu'il représente un recouvrement équitable des dépenses et un taux de marché pour ces services ou (iii) toute autre méthode similaire déterminée par Blackstone comme étant appropriée dans les circonstances. Certains membres du personnel de Blackstone fourniront des services à certains ou à un seul d’ECRED et des Autres Clients, auquel cas Blackstone pourrait compter sur des approximations du temps passé par l'employé aux fins d’imputer le salaire et les frais généraux de la personne si le taux du marché des services est nettement supérieur au salaire et aux frais généraux imputables. Toutefois, la fourniture de ces services par le personnel de Blackstone et les parties liées ainsi que l’une de ces méthodologies (en ce compris son choix et toute analyse comparative, vérification ou autre analyse s'y rattachant) implique des conflits intrinsèques. Tous montants réglés à Blackstone et/ou à ses affiliés pour de tels services, ainsi que les dépenses, charges et frais de toute analyse comparative, vérification ou autre analyse y afférente seront pris en charge par ECRED au titre des Dépenses du Fonds, et ne viendront ni réduire ni compenser les Frais du Fonds, cela pourra avoir pour conséquence l'engagement de dépenses plus importantes par ECRED et ses Entités de Portefeuille que si ces services étaient fournis par des tiers.

BXCI, les Autres Clients et leurs Entités de Portefeuille, ainsi que leurs affiliés, leur personnel et leurs parties liées pourraient continuer à percevoir des commissions, en ce compris des commissions basées sur la performance ou des primes, pour les services décrits aux paragraphes précédents en ce qui concerne les investissements vendus par ECRED ou une Entité de Portefeuille à un tiers acheteur après la réalisation de la vente. Une telle implication post-cession donnera lieu à des conflits d'intérêts potentiels ou avérés, en particulier dans le processus de vente. En outre, BXCI, les Autres Clients et leurs Entités de Portefeuille, ainsi que leurs affiliés, leur personnel et leurs parties liées pourraient acquérir une participation dans l'actif concerné dans le cadre de la relation de service globale, au moment de la vente ou par la suite.

BXCI n’est pas tenue de veiller à ce que les frais liés aux produits et services contractés par ECRED ou par ses sociétés de portefeuille correspondent aux prix du marché, sauf si la contrepartie est considérée comme un affilié de Blackstone, et compte tenu de l’amplitude des investissements et activités de Blackstone, BXCI pourrait ne pas avoir connaissance de tous les accords commerciaux entre ECRED et ses Entités de Portefeuille, d’une part, et Blackstone, les Autres Clients et leurs sociétés de portefeuille, ainsi que le personnel des entités susmentionnées et les parties qui leur sont liées, d’autre part.

A l’exception de ce qui est prévu ci-dessus, ECRED et ses Porteurs de Parts ne recevront pas le bénéfice (par exemple, par le biais d'une réduction ou d’une compensation des Frais du Fonds ou autrement) de toutes les commissions ou autres compensations ou avantages reçus par BXCI, ses affiliés ou son personnel et ses parties liées. Voir également « Informations générales sur les prestataires de services,

fournisseurs et autres contreparties » et « Autres activités commerciales de Blackstone ».

Opérations sur titres financiers et activités de prêt. Blackstone, ses affiliés et leurs parties liées et leur personnel pourront ponctuellement participer à des syndicats de souscription ou d'octroi de prêts concernant des Entités de Portefeuille existantes ou potentielles, ou interviendront dans l'arrangement de financement, en ce compris dans le cadre d'offre au public et/ou de placement privé de titres de créance ou de capital émis par ECRED et ses Entités de Portefeuille, ou de prêts souscrits par ces derniers, ou autrement dans l'arrangement du financement (en ce compris, d'emprunts) de ces Entités de Portefeuille ou dans le conseil de telles opérations. Ces souscriptions, financements ou engagements peuvent faire l'objet d'aucun engagement, d'un engagement ferme, de « meilleurs efforts » (*best effort*s) sans engagement, ou de « meilleurs efforts », les parties chargées de la souscription ou du financement n'ont aucune obligation d'assurer leur engagement à moins que le contrat concerné en dispose autrement. Blackstone devrait également fournir, seule ou aux côtés de tiers fournissant des services similaires, des services de placement, de conseil financier ou d'autres services similaires à des acheteurs ou des vendeurs de titres financiers (notamment dans le cadre d'émissions primaires, d'opérations secondaires et/ou d'opérations faisant intervenir des sociétés d'acquisition ad hoc), et notamment de prêts ou d'instruments émis par des Entités de Portefeuille. La rémunération de Blackstone pour ces services devrait être versée par le vendeur concerné (qui peut être ECRED (par exemple, dans le cas de ventes secondaires par ECRED) ou une Entité de Portefeuille), un ou plusieurs preneurs fermes ou bailleurs de fonds (notamment s'agissant des sommes payées par un émetteur et remboursées par un ou plusieurs preneurs fermes) et/ou d'autres parties à l'opération. Il peut également arriver, dans certaines circonstances, que ECRED s'engage à acheter à l'Entité de Portefeuille toute partie d'une émission qu'un courtier (*broker-dealer)* de Blackstone entend syndiquer à des tiers. Blackstone est ainsi autorisé à recevoir des commissions ou toute autre rémunération à ce titre, ce qui créerait un conflit d'intérêts potentiel. Cette rémunération pourrait comprendre, à titre d'exemple, des frais et/ou des commissions liés à la syndication d'actions à des véhicules de co-investissement. Dans certains cas, un courtier de Blackstone agira ponctuellement en qualité de chef de file, de membre du syndicat financier de prise ferme, ou de courtier pour ECRED ou ses Entités de Portefeuille, ou en qualité de courtier ou conseiller d'une contrepartie de ECRED ou d'une Entité de Portefeuille et achètera ou vendra des titres financiers à ECRED, à d'Autres Clients ou Entités de Portefeuille de ECRED ou à d'Autres Clients ou fournira des conseils relatifs à ces opérations. Blackstone devrait également effectuer des opérations pour le compte de ECRED ou d'autres parties à une opération à laquelle participe ECRED ou ses Entités de Portefeuille, et notamment des opérations sur les marchés secondaires ayant pour conséquence le versement à Blackstone de commissions ou de toute autre rémunération par ECRED, ses Entités de Portefeuille ou la contrepartie à l'opération, ce qui entraînera un conflit d'intérêts potentiel. Cette rémunération pourrait comprendre, à titre d'exemple, des frais et/ou des commissions liés à la syndication d'actions à des véhicules de co-investissement. Sous réserve de la législation applicable, Blackstone devrait recevoir des commissions de souscription, des remises (*discounts)*, des commissions de placement, des frais de modification ou de restructuration de prêts, des frais de service, des commissions liées aux opérations de marchés de capitaux, des honoraires de conseil (en ce compris pour conseils liés aux marchés de capitaux), de commissions sur prêt, des frais d'arrangement, des frais de gestion d'actifs/de biens, des commissions d'assurance (en ce compris, sur titre), des honoraires de consultants et d'incitation, des frais d'engagement, des commissions de syndication, des frais d'origination, des frais de constitution, des frais opérationnels, des frais de règlement de prêts, et de financement et de cession (ou, dans chaque cas, des remises à la place de ces honoraires ou frais, que ce soit sous la forme de remises sur le prix d'achat ou autrement, même dans les cas où Blackstone, un Autre Client ou ses Entités de Portefeuille achètent des dettes) ou une autre rémunération au titre des activités susvisées, qui ne sont

pas tenues d'être partagées avec ECRED ou les Porteurs de Parts. En outre, les Frais du Fonds et la Commission AIFM imputables aux Porteurs de Parts ne seront généralement pas réduits de ces montants. Par conséquent, Blackstone aura ponctuellement un conflit d'intérêts potentiel concernant ECRED et les autres parties à ces transactions dans la mesure où elle reçoit des commissions, remises, ou toute autre rémunération de la part de ces autres parties. Le conseil d'administration d'ECRED Feeder SICAV (ou ses membres non affiliés) approuvera, à sa seule discrétion, toute transaction dans laquelle un courtier de Blackstone agit en qualité de souscripteur, de courtier pour ECRED ou en qualité de courtier ou conseiller, pour l'autre partie d'une transaction avec ECRED uniquement si le conseil d'administration d'ECRED Feeder SICAV (ou ses membres non affiliés) croit de bonne foi que de telles transactions sont appropriées pour ECRED et, en signant un bulletin de souscription pour les Parts de ECRED, un Porteur de Parts consent dans la pleine mesure permise par la loi à toutes ces opérations, ainsi qu'aux autres transactions impliquant des conflits d'intérêts décrits.

Les ventes de prêts ou de titres financiers pour le compte d'ECRED et de ses Entités de Portefeuille seront souvent groupées ou rassemblées avec des ordres pour d'autres comptes de Blackstone et notamment pour d'Autres Clients. Il pourrait s'avérer impossible, d'après l'appréciation discrétionnaire de BXCI, de bénéficier du même prix ou de la même exécution pour tout le volume de titres financiers vendus, et les différents prix feront par conséquent, dans certains cas, l'objet d'une moyenne qui pourrait être désavantageuse pour ECRED.

Lorsque Blackstone agit en qualité de preneur ferme pour les titres financiers d'ECRED ou de ses Entités de Portefeuille, ECRED et ses Entités de Portefeuille peuvent ponctuellement être soumises à une période d' « immobilisation » (*lock-up*) après l'offre, conformément aux réglementations applicables, période durant laquelle il sera impossible à ECRED ou à une Entité de Portefeuille de vendre un quelconque titre financier faisant l'objet de l' « immobilisation ». Cela pourrait nuire à la capacité d'ECRED et de ses Entités de Portefeuille de disposer de ces titres financiers à un moment opportun. D'autre part, Blackstone Capital Markets peut agir en qualité de preneur ferme dans le cadre de la vente de titres financiers par ECRED ou ses sociétés de portefeuille. Des conflits pourraient survenir du fait qu'en conséquence de cet engagement, Blackstone Capital Markets recevrait des commissions de vente ou toute autre rémunération dans le cadre de cette vente. (Voir également « Informations générales sur les relations entre les Entités de Portefeuille » ci-dessous).

Les employés de Blackstone et de BXCI sont généralement autorisés à investir dans des fonds d'investissement alternatifs, des fonds immobiliers, des fonds spéculatifs ou d'autres véhicules d'investissement, en ce compris des concurrents potentiels d'ECRED. ECRED ne tirera aucun bénéfice de ces investissements.

PJT. Le 1er octobre 2015, Blackstone a procédé à la scission de ses services de conseil financier et stratégique, ses services de conseil en restructuration et en réorganisation, et ses activités de placement de fonds Park Hill et a combiné ces activités avec PJT Partners Inc., une société de conseil financier indépendante fondée par Paul J. Taubman. Bien que l'activité combinée soit exploitée indépendamment de Blackstone et n'en soit pas un affilié, il est probable qu'il y ait un chevauchement substantiel de propriété entre Blackstone et PJT pendant un laps de temps significatif à l'avenir. Par conséquent, des conflits d'intérêts surviendront dans le cadre des opérations entre ou concernant ECRED et ses sociétés de portefeuille, d'une part, et PJT, d'autre part. La relation préexistante entre Blackstone et les anciens membres de son personnel impliqué dans le service de conseil financier et stratégique chez PJT, le chevauchement de propriété et de co-investissements et les autres arrangements maintenus entre PJT et Blackstone devraient inciter BXCI à choisir ou à recommander PJT pour exécuter des services pour

ECRED ou ses sociétés de portefeuille, services dont le coût sera généralement supporté directement ou indirectement par ECRED. PJT n'étant plus un affilié de Blackstone, BXCI et ses affiliés seront libres de faire en sorte que ECRED et ses sociétés de portefeuille traitent avec PJT de manière générale et sans restriction, conformément aux documents constitutifs applicables, nonobstant la relation entre Blackstone et PJT. (Voir également la section « *Informations générales sur les prestataires de services, fournisseurs et autres contreparties* » aux présentes). Par ailleurs, un ou plusieurs véhicules d'investissement contrôlés par Blackstone pourraient être créés pour faciliter la participation au programme d'investissements conjoints de Blackstone par les salariés et/ou les associés de PJT.

Activités d'Agent de Prêt. Afin de faciliter son activité d'origination et de syndication de prêts seniors et autres prêts à des emprunteurs corporatifs ou autres emprunteurs, Blackstone prévoit de mettre en place un prestataire de services d'agence de prêt affilié qui, sous réserve des considérations légales, fiscales, réglementaires et commerciales applicables, devrait agir en tant qu'agent administratif, agent des sûretés, gestionnaire de prêts et/ou prestataire de services connexes (et potentiellement d'autres services à l'avenir) pour les prêts dans lesquels ECRED et d'Autres Clients ont investi ou investiront (l'« **Agent Administratif Blackstone** »). Il n'existe aucune garantie que l'Agent Administratif Blackstone réussira à fournir ces services, que la qualité de ces services sera équivalente à celle de prestataires tiers établis et non affiliés, ou qu'ils seront plus rentables. De plus, il n'est pas garanti que l'Agent Administratif Blackstone, une fois nommé en tant qu'agent administratif, agent des sûretés et/ou prestataire de services connexes pour un prêt, conservera ce rôle. Il peut être autorisé à démissionner, et dans certaines circonstances, peut effectivement démissionner. Une telle démission pourrait entraîner des coûts supplémentaires pour les emprunteurs ou les prêteurs (y compris, indirectement, ECRED). Bien que Blackstone estime que l'utilisation de l'Agent Administratif Blackstone offre des avantages concurrentiels à ECRED et aux Autres Clients, ainsi qu'à Blackstone, cette structure implique des conflits d'intérêts réels et potentiels qui ne seront pas toujours résolus en faveur d'ECRED ou des Porteurs de Parts.

En complément des informations figurant dans la section « — Prestataires de services affiliés à Blackstone », l'utilisation de l'Agent Administratif Blackstone dans le cadre des investissements d'ECRED présente certains conflits d'intérêts potentiels et réels. Par exemple, l'Agent Administratif Blackstone pourrait faire l'objet de réclamations de la part d'emprunteurs, de prêteurs ou d'autres tiers en lien avec les services rendus, et sa défense pourrait l'amener à adopter des positions contraires aux intérêts des prêteurs (y compris ECRED). De plus, l'Agent Administratif Blackstone sera généralement indemnisé par l'emprunteur et/ou les prêteurs (y compris ECRED Feeder SICAV et les Autres Clients) pour les pertes subies, sauf en cas de faute lourde. Aussi, l'Agent Administratif Blackstone percevra ses honoraires et frais conformément à la documentation de prêt, avec priorité sur le paiement des produits du prêt aux prêteurs. Ainsi, en cas de défaut de paiement ou de sous-performance du prêt, l'Agent Administratif Blackstone (et son sous-agent, le cas échéant) pourrait être payé alors qu'ECRED ne serait pas remboursé de sa part du prêt (en tout ou partie). Il convient également de noter que, bien que les mesures prises par l'Agent Administratif Blackstone soient de nature non fiduciaire, il pourrait y avoir des circonstances dans lesquelles l'Agent Administratif Blackstone serait tenu de prendre (ou de refuser de prendre) certaines mesures à la demande du syndicat de financement ou prendre (ou refuser de prendre) certaines mesures (y compris, sans limitation, démissionner de son poste d'agent administratif ou de garant), accorder (ou refuser d'accorder) des consentements ou rendre (ou refuser de rendre) certains jugements, dans chaque cas, qui sont contraires aux meilleurs intérêts d'ECRED. Par exemple, l'Agent Administratif Blackstone pourrait prendre (ou refuser de prendre) certaines mesures dans le but de limiter les responsabilités financières ou autres, ou d'autres conséquences négatives, pour l'Agent Administratif Blackstone ou Blackstone, notamment démissionner de son poste d'agent administratif ou d'agent de garantie. En outre, BXCI est

incité à amener ECRED à conclure des investissements dans lesquels l'Agent Administratif Blackstone sera utilisé et à refuser des investissements dans lesquels l'Agent Administratif Blackstone ne sera pas utilisé, ainsi qu'à faire en sorte que l'Agent Administratif Blackstone soit utilisé alors qu'il ne l'aurait peut-être pas été autrement. Enfin, grâce aux services fournis par l'Agent Administratif Blackstone, Blackstone devrait entrer en possession d'informations sur certains marchés et investissements, qui constituent des informations importantes, non publiques ou confidentielles concernant certains emprunteurs ou les titres émis par ces emprunteurs. La réception de ces informations importantes non publiques par l'Agent Administratif Blackstone pourrait, dans certains cas, limiter la capacité du Gestionnaire Délégué à céder, conserver ou augmenter les participations dans les investissements détenus par ECRED ou d'acquérir certains investissements pour le compte d'ECRED, ou de faire des recommandations concernant ces investissements, jusqu'à ce que les informations aient été rendues publiques ou ne soient plus considérées comme importantes. Voir également « — Contreparties financières liées » et « — *Autres activités commerciales de Blackstone* ».

À l'avenir, il est prévu que l'Agent Administratif Blackstone reçoive une rémunération pour les services décrits ci-dessus, qui devrait généralement prendre la forme d'une commission forfaitaire et qui devrait généralement être déterminée en fonction des taux du marché (tels que déterminés par le Gestionnaire Délégué et ses affiliés). Toutefois, rien ne garantit que les taux versés à l'Agent Administratif Blackstone (individuellement ou collectivement avec les honoraires versés à un sous-agent) ne seront pas plus élevés que s'ils étaient versés à un tiers non affilié exerçant cette fonction. Veuillez consulter la section « *Prestataires de services affiliés à Blackstone* » pour plus d'informations sur les politiques de Blackstone concernant l'analyse comparative des taux du marché. Dans ce cas, les honoraires perçus par l'Agent Administratif Blackstone ne seront pas partagés avec ECRED ou les Porteurs de Parts et ne compenseront ni ne réduiront les Frais du Fonds payables par les Porteurs de Parts.

En outre, l'Agent Administratif Blackstone devrait nommer un sous-agent non affilié et lui déléguer certaines de ses responsabilités pour lesquelles il a été nommé agent en vertu des documents de transaction pertinents, notamment le versement du produit du prêt aux emprunteurs, le recouvrement, le calcul et le versement des paiements de principal et d'intérêts aux prêteurs (y compris ECRED), la réception et la distribution des avis des emprunteurs et autres débiteurs, la détention, la perfection et le maintien, et parfois la libération, des privilèges sur les garanties réelles des obligations de prêt sous-jacentes, entre autres obligations habituelles ou autres obligations d'un agent administratif. Les conflits d'intérêts décrits ci-dessus et dans la section « —Prestataires de services, fournisseurs de services, vendeurs et autres contreparties en général » s'appliquent généralement aux actions de tout sous-agent. Ce sous-agent sera rémunéré par l'emprunteur et/ou les prêteurs (qui, dans certaines circonstances, incluront ECRED), ou par l'Agent Administratif Blackstone, conformément aux politiques de Blackstone énoncées dans la section « — Prestataires de services, fournisseurs et autres contreparties », et cette rémunération ne profitera en aucune façon à ECRED ou aux Porteurs de Parts (y compris par le biais d'une compensation des Frais du Fonds). En outre, bien que les informations relatives aux Porteurs de Parts ne soient pas censées être partagées avec ce sous-agent, celui-ci aura accès à des informations sur le portefeuille d'investissements d'ECRED en rapport avec les investissements pour lesquels les services de l'agent administratif Blackstone sont utilisés. Le sous-agent sera contractuellement tenu de préserver la confidentialité des informations. Toutefois, le risque d'utilisation abusive des informations confidentielles est possible, ce qui pourrait entraîner des litiges ou de graves préjudices financiers, notamment en limitant les perspectives commerciales ou les activités futures d'ECRED. Enfin, bien qu'un sous-agent soit généralement sous la supervision de l'Agent Administratif Blackstone, ni ECRED Master FCP, ni la Société de Gestion, ni le Gestionnaire Délégué ne seront en mesure de vérifier le risque ou la fiabilité de ce sous-agent. ECRED

Master FCP pourrait subir des conséquences négatives résultant des actions, erreurs ou omissions de ce sous-agent, et aura des obligations, y compris des obligations d'indemnisation, et un recours limité contre ce sous-agent. Une faute de la part de ce sous-agent pourrait entraîner des pertes importantes pour ECRED – veuillez consulter la section « — Faute des employés de la Société de Gestion et des prestataires de services d'ECRED » pour plus d'informations.

Distribution mondiale. Le distributeur principal d'ECRED est la Société de Gestion. La Société de Gestion peut faire appel à ses filiales pour exercer certaines de ses fonctions. Tout changement défavorable important dans la capacité du Distributeur Principal d'ECRED à créer et à maintenir un réseau d'intermédiaires financiers (par exemple, des courtiers en valeurs mobilières agréés et d'autres agents) pourrait avoir un effet défavorable important sur les activités d'ECRED et l'offre. Si le Distributeur Principal n'est pas en mesure de créer et de maintenir un réseau suffisant d'intermédiaires financiers participants pour distribuer les Parts dans le cadre de l'offre, la capacité d'ECRED à lever des fonds par le biais de l'offre et à mettre en œuvre la stratégie d'investissement d'ECRED pourrait être compromise. En outre, le Distributeur Principal sert actuellement et pourrait servir de gestionnaire de courtage pour d'autres émetteurs. Par conséquent, le Distributeur Principal pourrait être confronté à des conflits d'intérêts dans la répartition de son temps entre l'offre et ces autres émetteurs, ce qui pourrait nuire à la capacité d'ECRED à lever des fonds par le biais de l'offre et à mettre en œuvre la stratégie d'investissement d'ECRED. En outre, les intermédiaires financiers participants retenus par le Distributeur Principal peuvent proposer de nombreux produits d'investissement concurrents, dont certains ont des stratégies d'investissement et des domaines d'intérêt similaires ou identiques à ceux d'ECRED, qu'ils peuvent choisir de mettre en avant auprès de leurs clients particuliers.

Contributions caritatives et politiques. Dans la mesure permise par la loi applicable, BXCI est autorisée à exiger, inciter ou inviter Blackstone et/ou une Entité de Portefeuille à faire des contributions à des initiatives caritatives, à certaines communautés et/ou organisations connexes ou à d'autres organisations à but non lucratif qui, selon BXCI, pourraient, directement ou indirectement, accroître la valeur des investissements d'ECRED, aider à réaliser l'acquisition d'une Entité de Portefeuille ou d'autres transactions (qu'elles soient ou non documentées au moment de cette acquisition ou transaction) ou servir autrement un objectif commercial pour ECRED ou ses Entités de Portefeuilles, ou leur être bénéfiques. Ces contributions pourraient être conçues pour bénéficier aux employés d'une Entité de Portefeuille, à la communauté dans laquelle une Entité de Portefeuille opère ou à une cause caritative essentielle ou conforme à l'objectif commercial d'une Entité de Portefeuille. Dans certains cas, ces initiatives caritatives pourraient être parrainées par des employés actuels ou anciens de Blackstone, des équipes de direction de sociétés de portefeuille, des conseillers, des prestataires de services, des fournisseurs, des partenaires de coentreprise et/ou d'autres personnes ou organisations associées à Blackstone, ECRED, d'autres clients ou les Entités de Portefeuille, ou être affiliées ou liées à ceux-ci. Ces relations pourraient influencer la décision de BXCI d'exiger, d'inciter ou d'inviter ECRED ou les Entités de Portefeuille. En outre, ces contributions caritatives de la part d'ECRED ou des Entités de Portefeuille pourraient compléter ou remplacer les dons caritatifs que Blackstone aurait autrement faits. De plus, dans certains cas, BXCI devrait sélectionner un prestataire de services ou une autre contrepartie d'ECRED ou de ses Investissements en se basant, en partie, sur les initiatives caritatives de cette personne lorsque BXCI estime que ces initiatives caritatives pourraient, directement ou indirectement, augmenter la valeur des Investissements d'ECRED ou être autrement bénéfiques pour les entités du portefeuille.

Dans toute la mesure permise par la loi applicable, une Entité de Portefeuille et/ou, plus rarement, ECRED au nom d'une Entité de Portefeuille peut, dans le cours normal de ses activités, verser des contributions

politiques à des élus, à des candidats à des fonctions électives ou à des organisations politiques, engager des lobbyistes ou se livrer à d'autres activités politiques autorisées aux États-Unis ou dans des juridictions non américaines dans le but de promouvoir ses intérêts commerciaux ou autres. Les Entités de Portefeuille ne sont pas considérées comme des filiales du Sponsor (et, dans certains cas, ne sont pas contrôlées par celui-ci) et, par conséquent, ces activités ne sont pas soumises aux politiques pertinentes de BXCI et peuvent être menées par une Entité de Portefeuille à l'insu ou sans l'instruction de BXCI. Dans d'autres circonstances, il peut y avoir des initiatives dans le cadre desquelles ces activités sont coordonnées par Blackstone au profit de certaines Entités de Portefeuille. Les intérêts défendus par une Entité de Portefeuille par le biais de ces activités peuvent, dans certaines circonstances, ne pas correspondre ou être contraires aux intérêts d'autres Entités de Portefeuille, d'autres investissements, d'ECRED, d'Autres Clients ou des Porteurs de Parts. Bien que les coûts de ces activités soient généralement supportés par l'Entité de Portefeuille (indirectement par ECRED) qui les entreprend, ces activités pourraient également profiter directement ou indirectement à d'autres Entités de Portefeuille, à d'Autres Clients ou à Blackstone.

Rien ne garantit que ces activités permettront de promouvoir les intérêts d'une Entité de Portefeuille ou d'en faire bénéficier cette dernière ou ECRED. Les dons caritatifs ou politiques effectués par ECRED ou les Entités de Portefeuille, s'ils sont importants, pourraient affecter la performance d'ECRED en ce qui concerne l'investissement concerné et ne compenseront pas les frais du fonds payables par ECRED. Rien ne garantit que ces activités seront réellement bénéfiques pour ECRED ou les Entités de Portefeuille ou qu'elles augmenteront leur valeur, ni que BXCI sera en mesure de résoudre tout conflit d'intérêts associé en faveur d'ECRED. ***Informations générales sur les relations entre les Entités de Portefeuille.*** Les Entités de Portefeuille de ECRED, en ce compris les véhicules ad hoc (*special purpose vehicles*) pouvant être créés dans le cadre d'investissements, devraient être contreparties ou participer à des accords, opérations ou autres arrangements avec ECRED, les Autres Clients, et/ou les sociétés de portefeuille d'ECRED et d'Autres Clients ou d'autres affiliés de Blackstone et/ou des sociétés de portefeuille des entités qui précèdent portant sur la fourniture de biens et de services, l'achat et la vente d'actifs et d'autres questions (y compris le partage d'informations et/ou les relations de conseil et d'emploi). Par exemple, certaines sociétés de portefeuille d'ECRED ou d'Autres Clients fourniront ou recommanderont de temps à autre des biens ou des services à Blackstone, ECRED, d'Autres Clients ou d'autres sociétés de portefeuille d'ECRED ou d'Autres Clients. De même, ECRED acquerra ou formera une ou plusieurs sociétés de portefeuille qui émettront et vendront des prêts ou d'autres actifs à Blackstone, à d'Autres Clients et/ou à des sociétés de portefeuille d'Autres Clients. Sous réserve des Règles de Gestion, ces transactions ne nécessiteraient pas le consentement d'ECRED, des administrateurs non affiliés d'ECRED Feeder SICAV ou de tout Représentant des Clients Indépendants ou des Porteurs de Parts. A titre d'exemple, on peut également s'attendre à ce que la direction d'une ou plusieurs Entités de Portefeuille se consulte (ou consulte une ou plusieurs sociétés du portefeuille d'un Autre Client) afin d'obtenir son expertise, son point de vue sur l'industrie, ou autre, sur un sujet particulier, y compris, mais sans s'y limiter, un actif et/ou l'achat et/ou la vente de celui-ci. En outre, ECRED et/ou un Autre Client peuvent consulter une Entité de Portefeuille ou une société de portefeuille d'un Autre Client dans le cadre de la vérification d'un investissement potentiel par ECRED ou cet Autre Client. En conséquence ou dans le cadre de ces interactions ou autrement, le personnel d'une Entité de Portefeuille sera dans certains cas transféré ou employé par une autre Entité de Portefeuille (y compris, aux fins de la présente information, une société de portefeuille d'un Autre Client), ECRED, Blackstone ou leurs sociétés affiliées respectives. D'autres membres du personnel de BXCI, de Blackstone ou de leurs Affiliées respectives seront transférés ou employés par une société de portefeuille (conjointement avec le personnel quittant une société de portefeuille pour un emploi chez Blackstone, BXCI, leurs Affiliées ou une autre société de portefeuille, le « **Personnel Transféré** »).

Un tel transfert peut donner lieu à des paiements par l'entité à laquelle ce personnel est affecté, à l'entité que ce personnel quitte, sans obtenir le consentement des administrateurs non affiliés d'ECRED Feeder SICAV, du Représentant du Client Indépendant ou des Porteurs de Parts. Bien que Blackstone puisse potentiellement juger que ces accords, opérations ou autres arrangements sont conformes aux exigences de commercialisation et/ou des accords constitutifs de ces Autres Clients, il se pourrait que, sans l'affiliation à BXCI et/ou à Blackstone, ces accords, opérations ou autres arrangements n'aient pas été conclus. La rémunération gagnée et payée ultérieurement à ce personnel peut inclure des dispositions visant à rendre à cette personne l'intégralité des actions ou des intérêts non acquis attribuables à l'entité d'origine de ce personnel et qui ont été perdus dans le cadre de son départ de cette entité. Les accords de transfert de personnel, d'opérations et autres arrangements présentent un conflit d'intérêts dans la mesure où ils impliquent le paiement des frais, et d'autres montants, dont une partie peut être versée en rapport avec des actions non acquises de Blackstone, d'un Autre Client ou d'une Entité de Portefeuille (qui peuvent prendre la forme d'actions publiques, de participations dans des sociétés en commandite ou autres), aucun de ces éléments n'entraînera de compensation pour les Frais du Fonds indiqués dans le Prospectus, ou ne sera autrement partagé avec ECRED ou les Porteurs de Parts, nonobstant le fait que certains des services fournis par une Entité de Portefeuille sont de nature similaire aux services fournis par BXCI et que certaines Entités de Portefeuille peuvent être des structures d'accueil créées par ECRED. Rien ne garantit que les conditions d'un tel accord, d'une telle transaction ou d'un autre arrangement seront aussi favorables à une société de portefeuille ou à ECRED que le serait si la contrepartie du transfert n'était pas liée à Blackstone. Étant donné que le personnel transféré devrait comprendre des personnes qui sont actuellement rémunérées par Blackstone et dont les coûts associés (par exemple, les frais généraux) ne sont pas directement ou indirectement supportés par ECRED ou d'Autres Clients, BXCI est en conflit d'intérêts lorsqu'elle décide d'organiser un transfert ou un accord d'emploi pour ce personnel transféré de telle sorte que leur rémunération et les coûts associés soient supportés par des Entités de Portefeuille d'ECRED ou d'Autres Clients plutôt que par BXCI, Blackstone ou leurs sociétés affiliées respectives, et de faciliter le transfert de ce personnel transféré plutôt que de s'engager à retenir ou à embaucher à temps plein des candidats tiers pour ces fonctions au sein des sociétés du portefeuille, de Blackstone, de BXCI ou de leurs sociétés affiliées. Ces conflits d'intérêts ne seront pas nécessairement résolus en faveur d'ECRED et les Porteurs de Parts ne seront pas toujours informés de la survenance de ces transferts et des conflits qui y sont associés.

En outre, tout transfert ou changement d'emploi du Personnel Transféré impliquera des employés de différents niveaux d'expérience, d'expertise fonctionnelle et d'ancienneté (y compris, pour éviter toute ambiguïté, des directeurs généraux de Blackstone et des membres de l'équipe de direction de la société de portefeuille) et, dans certains cas, devrait être effectué sur une base programmatique impliquant un nombre désigné de Personnel Transféré dans une ou plusieurs sociétés de portefeuille identifiées. Lorsque le Personnel Transféré quitte une société de portefeuille, Blackstone, BXCI ou leurs sociétés affiliées, il n'est pas prévu dans tous les cas que cette entité engage du nouveau personnel ou transfère du personnel existant pour remplir le rôle antérieur du Personnel Transféré et, dans certains cas, les rôles destinés à être occupés par le Personnel Transféré seront des rôles nouvellement créés pour ce Personnel Transféré. En outre, les rôles respectifs du Personnel Transféré au sein des entités concernées par ce transfert peuvent être substantiellement similaires et impliquer des responsabilités et des activités fonctionnelles (y compris entre Blackstone, BXCI ou leurs Affiliées, d'une part, et les Entités de Portefeuille d'ECRED ou d'un Autre Client, d'autre part) qui ne diffèrent pas de manière significative. Si, dans certains cas, une recherche spécifique peut être menée par Blackstone ou une société du portefeuille pour le poste que le Personnel Transféré occupera, une telle recherche n'est pas nécessaire et n'est pas attendue dans la plupart des cas.

Tout transfert de ce type entraînera un transfert de coûts de l'entité d'origine du Personnel Transféré à l'entité d'arrivée du Personnel Transféré. La rémunération gagnée et payée ultérieurement à ce Personnel Transféré comprendra dans certains cas des dispositions conçues pour traiter les intérêts de rémunération préexistants du Personnel Transféré, y compris les actions non acquises ou les *carried interest* attribuables à l'entité d'origine de ce Personnel Transféré (y compris, mais sans s'y limiter, Blackstone ou ses Affiliées respectives) qui ont été confisqués dans le cadre de leur départ de cette entité, ce qui devrait être important pour certains membres du Personnel Transféré. Par exemple, si un employé de Blackstone est transféré ou employé par une société de portefeuille, cette société de portefeuille pourrait fournir au Personnel Transféré des actions de la société de portefeuille ou d'autres incitations ou rémunérations en espèces similaires afin de le dédommager pour les actions non acquises ou le *carried interest* auxquels il renonce à la suite du transfert. Cela entraînera des coûts supplémentaires pour la société de portefeuille qui, autrement, auraient été supportés par Blackstone ou le titulaire. Bien que dans certains cas, des analyses comparatives, des vérifications ou d'autres analyses puissent être effectuées en ce qui concerne le régime de rémunération offert au Personnel Transféré (y compris les actions non acquises ou la rémunération du *carried interest*), il n'est pas nécessaire que des analyses comparatives, des vérifications ou d'autres analyses soient effectuées et, dans certains cas, le régime de rémunération peut être supérieur au taux du marché et/ou ne pas être vérifiable.

Blackstone et/ou ECRED se réservent le droit de faire en sorte que des Entités de Portefeuille participent à des accords, ou peuvent offrir à celles-ci la possibilité de participer à des accords, concernant des achats groupés (notamment par le biais d'une centrale d'achat), la gestion des avantages, l'achat d'assurance titre et/ou d'autres polices d'assurance (qui pourraient être mutualisées entre les Entités de Portefeuille et faire l'objet d'une remise compte tenu du volume) et d'autres questions liées aux opérations, à l'administration ou à la gestion, d'un tiers ou d'un affilié de Blackstone, ainsi qu'à d'autres initiatives opérationnelles semblables pouvant entraîner des commissions ou des versements similaires liés notamment à une partie des économies réalisées par l'Entité de Portefeuille, et dans chaque cas, les paiements versés à Blackstone ne compenseront pas les Frais du Fonds. Ces accords, opérations ou autres arrangements seront généralement conclus sans l'accord ou la participation directe d'ECRED et/ou de l'Autre Client ou sans l'accord des Porteurs de Parts d'ECRED ou de l'Autre Client (en ce compris, notamment, dans le cas d'investissements minoritaires et/ou sans contrôle, d'ECRED dans ces Entités de Portefeuille ou en cas de vente d'actifs d'une Entité de Portefeuille à une autre) et/ou de cet Autre Client. En effet, entre autres considérations, les Entités de Portefeuille de ECRED et les sociétés de portefeuille des Autres Clients ne sont pas considérées comme des affiliés du Sponsor ou de ECRED. En pareils cas, ECRED ne pourrait pas participer au processus de négociation et rien ne garantit que les termes de ces accords, transactions ou autres arrangements seront aussi favorables à ECRED que si la contrepartie n'était pas liée à Blackstone.

Par ailleurs, il est possible que certaines Entités de Portefeuille d'Autres Clients ou Entités de Portefeuille dans lesquelles d'Autres Clients détiennent une participation soient en concurrence avec ECRED pour une ou plusieurs opportunités d'investissement. Il est également possible que certaines entités de portefeuille d'Autres Clients exercent des activités qui auront des conséquences défavorables pour ECRED et/ou ses Entités de Portefeuille. À titre d'exemple de ce dernier cas, les lois et réglementations de certaines juridictions (telles que les lois sur la faillite, l'environnement, la protection des consommateurs et/ou le droit du travail) pourraient ne pas reconnaître la séparation entre les actifs et les passifs de différentes entités et pourraient permettre un recours, non seulement sur les actifs de l'entité qui a encouru les passifs, mais également sur ceux des autres entités qui sont sous contrôle commun avec cette entité ou qui font partie du même groupe économique que celle-ci. Dans ces circonstances, les actifs d'ECRED et/ou de ses Entités

de Portefeuille pourraient potentiellement être utilisés pour satisfaire les obligations ou régler les passifs d'un ou plusieurs Autres Clients, de leurs Entités de Portefeuille et/ou de leurs affiliés.

D'autre part, Blackstone et des affiliés de Blackstone pourraient ponctuellement créer d'autres produits, véhicules et plateformes d'investissement axés sur des catégories d'actifs ou des secteurs d'activité spécifiques correspondant à la stratégie d'investissement d'ECRED, qui pourraient être en concurrence avec ECRED pour des opportunités d'investissement (étant entendu que ces arrangements peuvent donner lieu à des conflits d'intérêts qui ne seront pas nécessairement résolus en faveur de ECRED).

En outre, ECRED et/ou un Autre Client peuvent consulter une Entité de Portefeuille ou une société de portefeuille d'un Autre Client dans le cadre de la diligence d'investissement pour un investissement potentiel d'ECRED ou de cet Autre Client (et vice versa). En conséquence ou dans le cadre de ces interactions ou autrement, le personnel (y compris un ou plusieurs membres de l'équipe de direction) d'une Entité de Portefeuille peut être transféré ou employé par une autre Entité de Portefeuille (ou une société de portefeuille d'un Autre Client), ECRED, Blackstone ou leurs Affiliées respectives (ou vice-versa). Un tel transfert peut donner lieu à des paiements par l'entité à laquelle ce personnel est affecté, à l'entité que ce personnel quitte, sans qu'il soit nécessaire d'obtenir le consentement des administrateurs non affiliés d'ECRED Feeder SICAV, d'un Représentant de Client Indépendant ou des Porteurs de Parts. La rémunération gagnée et payée par la suite à ce personnel peut inclure des arrangements conçus pour rendre à cette personne la totalité des actions non acquises ou du *carried interest* attribuables à l'entité d'origine de ce personnel qui ont été perdus dans le cadre de son départ de cette entité. Ces accords, transactions et autres arrangements impliqueront le paiement d'honoraires et d'autres montants, dont une partie de la rémunération peut être versée en rapport avec des actions non acquises de Blackstone, d'un Autre Client ou d'une Entité de Portefeuille (qui peuvent prendre la forme d'actions publiques, de participations dans une société en commandite ou autre), dont aucun n'entraînera de compensation des Frais du Fonds et qui ne sont pas autrement partagés avec ECRED, à moins que les Règles de Gestion l'exigent, même si certains des services fournis par une Entité de Portefeuille sont de nature similaire aux services fournis par le Sponsor.

En outre, une société de portefeuille de Blackstone conclura de temps à autre des accords, des transactions ou d'autres arrangements avec une autre Entité de Portefeuille d'ECRED ou une ou plusieurs sociétés de portefeuille d'un Autre Client (y compris la vente d'actifs entre ces sociétés de portefeuille). Cela peut donner lieu à des conflits d'intérêts réels ou potentiels pour BXCI, ECRED et/ou leurs affiliés respectifs, dans la mesure où ces accords, transactions ou arrangements peuvent être plus favorables à une société de portefeuille qu'à une autre, bénéficiant ainsi à l'une des parties au détriment de l'autre. Ces accords, transactions ou autres arrangements peuvent être conclus sans le consentement ou l'implication directe d'ECRED (y compris les Porteurs de Parts ou les administrateurs non affiliés d'ECRED Feeder SICAV, le cas échéant) et/ou de cet Autre Client (ou le consentement des administrateurs non affiliés d'ECRED Feeder SICAV et/ou des commanditaires de cet Autre Client) (et peuvent survenir en particulier dans des circonstances où ECRED et/ou cet Autre Client a effectué un investissement sans contrôle dans la société de portefeuille sous-jacente). Ceci s'explique notamment par le fait que les Entités de Portefeuille d'ECRED et les sociétés de portefeuille des Autres Clients ne sont pas considérées comme des sociétés affiliées de BXCI ou d'ECRED en vertu du Prospectus. Dans ce cas, ECRED peut ne pas être impliquée dans le processus de négociation et les termes de l'accord, de la transaction ou de tout autre arrangement peuvent ne pas être aussi favorables à ECRED que si ECRED était impliquée.

Certaines Entités de Portefeuille ont créé ou investi dans des véhicules, ou devraient à l'avenir créer ou investir dans des véhicules, qui sont gérés exclusivement par l'Entité de Portefeuille (et non par ECRED,

Blackstone ou l'un de ses affiliés) et qui investissent dans des catégories d'actifs ou des secteurs d'activité (tels que la cybersécurité) correspondant à la stratégie d'investissement d'ECRED. Ces véhicules, qui ne seraient pas considérés comme des affiliés de Blackstone et ne seraient pas soumis aux politiques et procédures de Blackstone, pourraient potentiellement être en concurrence avec ECRED pour des opportunités d'investissement. Les Entités de Portefeuille et les affiliés de Blackstone et ses affiliées et sociétés de portefeuille peuvent également créer d'autres produits, véhicules et plateformes d'investissement axés sur des catégories d'actifs ou des secteurs d'activité spécifiques (tels que la réassurance) qui s'inscrivent dans la stratégie d'investissement d'ECRED et pourraient possiblement être en concurrence avec ECRED pour des opportunités d'investissement (étant entendu que ces arrangements pourraient donner lieu à certains conflits d'intérêts qui ne seraient pas nécessairement résolus en faveur d'ECRED). Par ailleurs, ECRED se réserve le droit de détenir des participations sans contrôle dans certaines Entités de Portefeuille et, en conséquence, ces Entités de Portefeuille pourraient exercer des activités échappant au contrôle d'ECRED et pourraient avoir des conséquences défavorables pour ECRED et/ou ses autres Entités de Portefeuille.

Blackstone a également conclu certains accords de gestion d'investissement aux termes desquels elle fournit des services de gestion d'investissement à titre onéreux à des compagnies d'assurance parmi lesquelles (i) Fidelity & Guaranty Life Insurance Company (une filiale indirecte de Fidelity National Financial Inc.), et certains de ses affiliés (« **FGL** »), (ii) Everlake Life Insurance Company et certains de ses affiliés (« **Everlake** »), (iii) certaines filiales de Corebridge Financial Inc. (« **Corebridge** »), et certaines filiales de Resolution Life Group Holding Ltd (« **Resolution Life** »). Les accords de gestion d'investissement des compagnies d'assurance susmentionnées donneront lieu à des investissements, par les compagnies d'assurance clientes, dans diverses catégories d'actifs (en ce compris des investissements qui pourraient par ailleurs être appropriés pour ECRED). Ainsi, en sus de la rémunération que perçoit Blackstone en contrepartie de la fourniture des services de gestion d'investissement aux compagnies d'assurance dans lesquelles Blackstone ou un Autre Client détient une participation, dans certains cas, Blackstone reçoit une rémunération complémentaire en sa qualité de propriétaire indirecte de ces compagnies d'assurance et/ou de ces Autres Clients. À l'avenir, Blackstone conclura probablement des accords similaires avec d'autres entités de portefeuille d'ECRED, d'Autres Clients de Blackstone ou d'autres compagnies d'assurance. Ces accords incitent à réduire la part des investissements attribués à ECRED, et Blackstone pourrait être incitée à attribuer des investissements, plutôt qu'à ECRED, à ces compagnies d'assurance clientes dans le cadre de ces accords de gestion d'investissement ou à d'autres véhicules/comptes dans la mesure où les dispositions économiques de ceux-ci sont plus favorables à Blackstone que les termes d'ECRED. Les considérations décrites ci-dessus (et dans « *—Transactions avec les clients de Blackstone Insurance Solutions* ») s'appliqueront également de manière générale à l'investissement et à l'accord de Corebridge, et Blackstone sera incitée à attribuer des opportunités d'investissement (en totalité ou en partie) à Corebridge au lieu d'ECRED en vertu de sa rémunération dans le cadre de ces accords et de sa participation dans Corebridge.

Par ailleurs, les Entités de Portefeuille dont ECRED peut élire des membres du conseil d'administration ou administrateur pourraient, de ce fait, soumettre ECRED, ces directeurs et/ou ces administrateurs à un devoir de loyauté obligeant ceux-ci à prendre des décisions qu'ils estiment servir au mieux les intérêts de ces Entités de Portefeuille. Bien que dans la plupart des cas, les intérêts d'ECRED et ceux de ces entités de portefeuille convergent, cela ne sera pas toujours le cas. Cela pourrait créer des conflits d'intérêts entre les obligations de l'administrateur ou du directeur concerné à l'égard de l'Entité de Portefeuille et de ses parties prenantes, d'une part, et les intérêts d'ECRED, d'autre part. Bien que BXCI s'efforce généralement de minimiser l'impact de ces conflits, il ne peut y avoir aucune assurance qu'ils seront résolus en faveur

d'ECRED. Par exemple, ces positions pourraient nuire à la capacité d'ECRED à vendre les titres financiers d'un émetteur dans le cas où un administrateur recevrait des informations non publiques importantes en vertu de ses fonctions, ce qui aurait un effet défavorable sur ECRED. En outre, un employé de Blackstone exerçant des fonctions d'administrateur d'une société de portefeuille a un devoir de loyauté et/ou d'autres obligations à l'égard de l'Entité de Portefeuille, d'une part, et à l'égard de ECRED, d'autre part, et cet employé pourrait se trouver dans une situation où il doit prendre une décision qui ne sert pas au mieux les intérêts d'ECRED, ou qui ne sert pas au mieux les intérêts de l'Entité de Portefeuille. Les membres du personnel de Blackstone exerçant des fonctions d'administrateur peuvent prendre des décisions pour une Entité de Portefeuille qui ont un impact négatif sur les rendements perçus par ECRED en tant qu'investisseur dans l'Entité de Portefeuille. D'autre part, si un employé est membre du conseil d'administration de plus d'une Entité de Portefeuille, il faut s'attendre à ce que le devoir de loyauté de cet employé à l'égard des deux Entités de Portefeuille crée un conflit d'intérêts. Certaines décisions prises par un investisseur, en ce compris les recours pour manquement au devoir de loyauté, les revendications de titres financiers et autres recours liés à des administrateurs. En règle générale, ECRED garantira le Sponsor et le personnel de BXCI contre ces recours.

Entité de Portefeuille, prestataires de services et fournisseurs. ECRED, les Autres Clients, les Entités de Portefeuille de chacune des entités susmentionnées et BXCI devraient engager des Entités de Portefeuille de ECRED et d'Autres Clients pour fournir certains ou l'ensemble des services suivants : (a) services d'assistance à l'entreprise, en ce compris, notamment, dans les domaines suivants : comptes débiteurs, comptes créditeurs, comptabilité/audit (par exemple les services d'assistance à la valorisation), gestion de compte (y compris la trésorerie, la *due diligence* à l'égard des clients), assurance, achats, placements, la consolidation du suivi, services de courtage et de conseil, gestion de trésorerie, financement des comptes débiteurs, services de secrétariat général et d'assistance de direction, domiciliation, gestion de données, services de direction, financement/budgétisation et prévision, gestion financière, ressources humaines (y compris l'intégration et le développement continu du personnel), la communication, les relations publiques et la publicité, assistance informatique et relative aux systèmes et aux logiciels, la gouvernance d'entreprise et la gestion des entités (par exemple, la liquidation, la dissolution et/ou d'autres services de fin de mandat), la gestion des risques et la conformité, conformité interne, analyses et mises à jour en matière de connaissance client, procédures judiciaires, services juridiques, assistance à l'évaluation environnementale (par exemple, analyse des rapports sur l'état des biens, la consommation d'énergie, services de comptabilité climatique, services de gestion de programmes de développement durable, services d'ingénierie, services liés à l'approvisionnement, au développement et à la mise en œuvre d'énergies renouvelables, services de collecte de données et de rapports sur le développement durable, services de planification des investissements, coordination opérationnelle (à savoir, la coordination avec le *joint venture* et avec les gestionnaires de biens), gestion des risques, déclarations (fiscales, de dette ou autre *reporting*), fiscalité et trésorerie, analyse et conformité fiscale (par exemple, conformité en matière d'impôt sur les sociétés et de TVA), prix de transfert et contrôle des risques internes, services de trésorerie et de valorisation et autres services ; (b) services liés aux prêts (en ce compris, notamment, le suivi, la restructuration et le recouvrement de prêts performants, sous-performants et non performants, les services administratifs, et la gestion de trésorerie) ; (c) services de gestion (à savoir, la gestion par une Entité de Portefeuille, un affilié de Blackstone ou un tiers (par exemple, un gestionnaire ou un partenaire opérationnel tiers) des services opérationnels) ; (d) services opérationnels (gestion générale des affaires courantes), y compris, sans s'y limiter, le personnel, la gestion de la construction (comme la gestion des entrepreneurs généraux pour les projets d'investissement), les services de location (comme la stratégie de location, la gestion de courtiers tiers, la négociation de baux importants et la négociation de baux), la gestion de projets (comme la gestion de projets de développement, la conception et l'exécution de projets, la gestion des fournisseurs et les services clés en main) ; (e) gestion des risques (fiscaux et de trésorerie) ; (f) les services

de soutien aux transactions (y compris, sans s'y limiter, le soutien à l'acquisition, le contrôle préalable des clients et l'intégration connexe, la liquidation, l'établissement de rapports, la gestion des relations avec les courtiers, les banques et d'autres sources potentielles d'investissement, l'identification des investissements potentiels, la coordination avec les investisseurs, la collecte d'informations pertinentes, la réalisation d'analyses et de modélisations financières et de marché, la coordination des procédures de clôture/post-clôture pour les acquisitions, les cessions et autres transactions, la coordination des travaux de conception et de développement (tels que la recommandation et la mise en œuvre de décisions en matière de conception), et la fourniture d'un soutien en matière de contrôle préalable et de négociation pour l'acquisition de ces mêmes éléments, la coordination avec les investisseurs) ; rassembler les informations pertinentes, effectuer des analyses et des modélisations financières et de marché, coordonner les procédures de clôture/post-clôture pour les acquisitions, les cessions et autres transactions, commercialiser et distribuer, superviser les courtiers, les avocats, les comptables et autres conseillers, travailler avec des consultants et des tiers pour faire valoir les droits, fournir des services juridiques internes, de durabilité et de comptabilité, aider aux vérifications préalables (*due diligence*), à la préparation de la faisabilité des projets, aux visites de sites, au conseil en transactions et à la spécification de l'analyse technique et de l'examen (i) de la conception et du travail structurel, (ii) des certifications, (iii) des manuels d'exploitation et d'entretien et (iv) des documents statutaires) ; (g) souscription de polices d'assurance, services de placement, de courtage et de conseil ; et (h) autres services. De même, BXCI, les Autres Clients de Blackstone et leurs Entités de Portefeuille pourraient faire appel aux Entités de Portefeuille de ECRED pour fournir tout ou partie de ces services. Certains des services fournis par les prestataires de services de l'Entité de Portefeuille pourraient également être effectués ponctuellement par le Sponsor ou par ses affiliés et inversement. Les dépenses payées par ECRED ou ses Entités de Portefeuille ou la valeur créée par d'autres prestataires de services ou fournisseurs des Entités de Portefeuille ne compensent pas ou ne réduisent pas les Frais du Fonds payables par les Porteurs de Parts de ECRED et ne sont pas autrement partagés avec ECRED, sauf indication contraire dans le présent Prospectus.

Veuillez consulter notre site web pour plus d'informations sur les Entités de Portefeuille d'ECRED et sur les Autres Comptes Blackstone qui ont été engagés pour fournir des biens et des services à ECRED et à ses Entités de Portefeuille. Ces informations sont incorporées par référence dans le présent Prospectus.

En outre, dans certaines circonstances, on peut s'attendre à ce que Blackstone joue un rôle important dans la supervision du personnel des prestataires de services des Entités de Portefeuille qui fournissent des services à ECRED, aux Autres Clients et/ou à leurs Entités de Portefeuille sur une base continue, y compris en ce qui concerne la sélection, l'embauche, la fidélisation et la rémunération de ce personnel. Ce personnel ou l'Entité de Portefeuille concernée peut être rémunéré au moyen d'un salaire et d'un plan d'intéressement en actions, y compris une partie des bénéfices tirés d'ECRED, d'une Entité de Portefeuille ou d'un investissement d'ECRED, ou d'autres plans d'intéressement à long terme, et l'enveloppe de rémunération totale est susceptible de différer d'une Entité de Portefeuille à l'autre, même lorsque ces Entités de Portefeuille gèrent des ensembles d'actifs identiques ou similaires détenus par ECRED, d'Autres Clients et/ou Blackstone, ce qui peut influencer les décisions de ce personnel en ce qui concerne l'allocation de temps et/ou d'opportunités aux actifs détenus par ECRED et, dans certaines circonstances, encourager ce personnel ou l'Entité de Portefeuille à se concentrer sur des actifs ou des pools d'actifs qu'ils considèrent comme offrant une rémunération supérieure et présentant un conflit d'intérêts potentiel. En outre, Blackstone possède plusieurs secteurs d'activité, ce qui peut entraîner une concurrence avec une Entité de Portefeuille pour des cadres de haut niveau et présenter des conflits d'intérêts réels et potentiels. Par exemple, Blackstone peut « débaucher » un dirigeant d'une Entité de Portefeuille, ou ce dirigeant peut passer un entretien avec Blackstone pendant la période contractuelle applicable à son poste actuel et être

ensuite embauché par Blackstone après cette période. Une Entité de Portefeuille peut vouloir conserver ces cadres ou autres employés et, quoi qu'il en soit, Blackstone n'est pas tenue d'éviter d'interviewer ou d'embaucher ces employés. Par exemple, Blackstone peut mettre en place une équipe de personnel pour fournir des services de soutien exclusivement à ECRED et/ou à d'Autres Clients et à leurs Entités de Portefeuille (et/ou d'autres fonds d'investissement ou comptes gérés ou contrôlés par Blackstone), y compris en ce qui concerne la souscription et la diligence.

Il peut arriver que des employés actuels ou anciens des Entités de Portefeuille d'Autres Clients soient détachés ou temporairement embauchés par les Entités de Portefeuille d'ECRED ou, parfois, par les Investissements d'ECRED directement. Ces détachements ou embauches temporaires d'employés actuels ou anciens des Entités de Portefeuille d'Autres Clients par les Entités de Portefeuille d'ECRED (ou leurs Investissements) entraîneront un conflit d'intérêts potentiel entre les Entités de Portefeuille d'ECRED et celles de ces Autres Clients. Les coûts de ces employés devraient être assumés par ECRED ou ses Entités de Portefeuille concernées, selon le cas, et les frais payés par ECRED ou ces Entités de Portefeuille à d'autres prestataires de services ou fournisseurs des Entités de Portefeuille ne compensent pas ou ne réduisent pas les Frais du Fonds.

ECRED et ses Entités de Portefeuille rémunéreront un ou plusieurs de ces prestataires de services et fournisseurs appartenant à ECRED ou à d'Autres Clients, en ce compris sous la forme de rémunération incitative payable à leurs équipes de direction et à d'autres parties liées. La rémunération incitative versée concernant une Entité de Portefeuille ou un actif de ECRED ou d'Autres Clients sera indépendante de la rémunération incitative versée concernant d'autres Entités de Portefeuille et des actifs de ECRED et des Autres Clients ; par conséquent, l'équipe de direction ou d'autres parties liées devraient être davantage incitées au titre de certains actifs et Entités de Portefeuille que d'autres, et la performance de certains actifs et Entités de Portefeuille devrait amener à conserver une équipe de gestion pour d'autres actifs et Entités de Portefeuille. Certains de ces prestataires de services et fournisseurs appartenant à ECRED ou à d'Autres Clients, ou contrôlés par ceux-ci, factureront ECRED et ses Entités de Portefeuille à des prix généralement conformes à ceux du marché pour des biens et services similaires. La section des présentes concernant la détermination des prix du marché intitulée « —Prestataires de services affiliés à Blackstone » vaut également pour les frais et honoraires des prestataires de services de l'Entité de Portefeuille, s'ils sont facturés à des tarifs généralement conformes à ceux du marché. D’autres prestataires de services et fournisseurs détenus et/ou contrôlés par ECRED ou d’Autres Clients répercutent des dépenses sur la base du remboursement des coûts, du coût de revient ou du seuil de rentabilité, auquel cas le prestataire de services impute les coûts et les dépenses directement associés au travail réalisé au profit de ECRED et de ses Entités de Portefeuille à celles-ci, ainsi que tout impôt y afférent et une quote-part des frais généraux du prestataire de services, en ce compris tout élément parmi les suivants : salaires, cotisations et frais de déplacement ; frais et dépenses de commercialisation et de publicité ; honoraires juridiques, comptables et autres honoraires professionnels et débours ; espaces de bureaux, mobilier et agencement et matériel ; primes d’assurance ; dépenses consacrées aux technologies, en ce compris les frais de matériel informatique et de logiciels ; les coûts d’entretien et de mise à niveau qui y sont liés ; frais liés au recrutement d’employés par l’intermédiaire de cabinets de recrutement ; frais d'audit préalable ; dépenses ponctuelles telles que les frais liés à la création et à l’expansion ou la liquidation d’une Entité de Portefeuille ; coûts ayant une durée limitée ou n’étant pas récurrents (tels que les coûts de lancement ou de développement technologique, les coûts exceptionnels de mise en place de technologies et de systèmes, les coûts liés à l’intégration des employés et le paiement d’indemnités de départ, les frais de préparation d’une introduction en bourse et d’autres coûts liés à l’infrastructure) ; impôts ; et/ou des passifs déterminés par Blackstone sur la base des taux marginaux d'imposition applicables et autres frais

d’exploitation, établissement, expansion et dépenses d'investissement (y compris le financement et les intérêts y afférents). Tous les coûts susmentionnés, bien que rattachés à une période particulière, se rapporteront, dans certaines circonstances, à des activités se déroulant en dehors de la période (y compris au cours des périodes précédentes, par exemple lorsque ces coûts sont amortis sur une longue période) et, dans certaines circonstances, seront de nature générale et administrative et ne seront pas spécifiquement liés à des services particuliers, et ECRED pourrait donc payer plus que sa quote-part des frais de services. En outre, dans certaines circonstances, Blackstone s'en remet également à l'équipe de gestion d'une Entité de Portefeuille en ce qui concerne la détermination des coûts et des dépenses et leur répartition, et ne supervise pas ces déterminations ou répartitions et n'y participe pas. En outre, dans la mesure où une Entité de Portefeuille utilise un modèle de coûts répartis en ce qui concerne les frais, coûts et dépenses, ces frais, coûts et dépenses sont généralement estimés et/ou comptabilisés trimestriellement (ou sur une autre base périodique régulière) mais ne sont pas finalisés avant la fin de l'année et, par conséquent, cette réconciliation de fin d'année est sujette à des fluctuations et à des augmentations, de sorte que pour une année donnée, le montant cumulé en fin d'année concernant les frais, coûts et dépenses peut être supérieur à la somme des estimations trimestrielles (ou autres estimations périodiques, le cas échéant) et/ou des régularisations et, par conséquent, ECRED pourrait supporter plus de frais, coûts et dépenses en fin d'année que ce qui avait été anticipé tout au long de l'année. L’imputation des frais généraux entre les entités auxquelles les prestations ont été fournies peut relever d’un certain nombre de méthodologies différentes, en ce compris, notamment, un calcul basé sur le « prix de revient » (*cost basis*), comme mentionné ci-dessus, sur le « temps passé » (*time-allocation*), un calcul à « l’unité » (*unit basis*), au « mètre carré » (*per square basis*), ou encore selon un « pourcentage fixe » (*fixed percentage basis*), et la méthode précise utilisée pour répartir ces frais généraux entre les entités et les actifs auxquels les services sont fournis devrait varier en fonction du type de services fournis et de la catégorie d’actif concernés, et pourrait, dans certaines circonstances, changer d'une période à l'autre. Rien ne garantit qu'un mode différent de répartition aurait pour effet que ECRED et ses Entités de Portefeuille supportent des charges supérieures ou inférieures. En outre, une Entité de Portefeuille qui utilise une méthodologie basée sur le « coût » peut, dans certaines circonstances, modifier sa méthodologie de répartition, par exemple en facturant une commission forfaitaire pour un service ou une instance particulière (ou vice versa) ou en adoptant une autre méthodologie décrite dans les présentes ou autrement, et ces changements peuvent augmenter ou réduire les montants reçus par cette Entité de Portefeuille pour les mêmes services, et les Porteurs de Parts n'auront pas nécessairement le droit de recevoir un avis ou une information sur ces changements de la méthodologie de répartition. Dans certains cas, en particulier lorsque ces prestataires de services et fournisseurs sont situés en Europe ou en Asie, ces derniers factureront à ECRED et à ses Entités de Portefeuille des prestations et biens à leur prix de revient majoré d’un pourcentage au titre du prix de transfert ou pour d’autres motifs fiscaux, légaux, réglementaires ou comptables ou même décideront d'amortir des coûts ou des dépenses pour répondre à des considérations comptables ou opérationnelles. De plus, ECRED et ses Entités de Portefeuille rémunéreront un ou plusieurs de ces prestataires de services et fournisseurs appartenant à ECRED ou à d'Autres Clients de Blackstone, par le biais d’une rémunération incitative payable à leurs équipes de direction et à d'autres parties liées. La rémunération incitative versée concernant une Entité de Portefeuille ou un actif de ECRED ou d'Autres Clients de Blackstone sera indépendante de la rémunération incitative versée concernant d’autres Entités de Portefeuille et des actifs de ECRED et des Autres Clients de Blackstone ; par conséquent, l'équipe de direction ou d'autres parties liées devraient être davantage incitées au titre de certains actifs et Entités de Portefeuille que d'autres, et la performance de certains actifs et Entités de Portefeuille pourrait amener à conserver une équipe de gestion pour d'autres actifs et Entités de Portefeuille. Blackstone ne devrait pas effectuer ou obtenir une analyse comparative ou une vérification par un tiers des dépenses relatives aux services fournis en retenant le remboursement de coûts, l’absence de profit ou un seuil de rentabilité ou une rémunération incitative.

Rien ne garantit que les montants facturés par les prestataires de services de l'Entité de Portefeuille qui ne sont pas contrôlés par ECRED ou d'Autres Clients seront conformes aux prix du marché ou que ces montants seront évalués à l'aune d'une analyse comparative, qu'ils seront vérifiés ou feront l'objet d'une autre analyse. De plus, bien que l'on s'attende à ce que ECRED ou d'Autres Clients concluent des contrats de long terme ou récurrents avec les fournisseurs de services des Entités de Portefeuille, le Sponsor ne cherchera pas à comparer ou à renégocier autrement l'accord initial sur les frais pendant une période significative. En outre, ni le Sponsor ni Blackstone ne sont tenus d'obtenir une analyse comparative des dépenses relatives aux contrats non récurrents conclus avec les prestataires de services de l'Entité de Portefeuille. Si une analyse comparative est effectuée, les frais, qui y sont relatifs, seront assumés par ECRED, les Autres Clients et leurs Entités de Portefeuille respectives et ne réduiront ni ne compenseront les Frais du Fonds. Dans certains cas, ECRED et les Autres Clients concluront des conventions relatives aux frais avec les fournisseurs de services des Entités de Portefeuille (y compris dans les cas où les frais sont des frais de coût majoré (« *cost-plus* »), c'est-à-dire qu'ils sont structurés comme le coût des services majoré d'un pourcentage fixe). Lorsque les fournisseurs de services des Entités de Portefeuille ont conclu de telles conventions relatives aux frais, il pourrait arriver que les obligations fiscales des fournisseurs de services des Entités de Portefeuille associées au revenu reçu d'ECRED et/ou des Autres Clients soient transmises à ECRED, de sorte que ECRED serait en fin de compte responsable de la prise en charge de ces dépenses. Par conséquent, le Sponsor pourrait être incité à structurer ses conventions relatives aux frais avec les fournisseurs de services des Entités de Portefeuille de manière à ce que ECRED ou un Autre Client puisse assumer la totalité ou une partie des obligations fiscales de ce fournisseur de services des Entités de Portefeuille. Comme il est également indiqué ci-dessus, aucun frais facturé par ces prestataires de services et fournisseurs dans le cadre de la convention relative aux frais dont il est question dans le présent paragraphe ne compensera ni ne réduira les Frais du Fonds, à moins que le Prospectus n'en dispose autrement.

Dans certaines circonstances, un prestataire de services d'une Entité de Portefeuille sous-traitera certaines de ses responsabilités à d'autres Entités de Portefeuille. Dans ce cas, le sous-traitant concerné pourrait facturer à l'Entité de Portefeuille des honoraires (ou, dans le cas d'un accord de remboursement des coûts, des coûts et dépenses imputables) au titre des services fournis par le sous-traitant. L'Entité de Gestion, si elle facture sur la base d'un remboursement des coûts, d'une absence de profit ou d'un seuil de rentabilité, répartira à son tour ces coûts et dépenses de la même manière qu'elle répartit les autres commissions et dépenses, comme décrit ci-dessus. De même, on peut s'attendre à ce que les Autres Clients, leurs Entités de Portefeuille et BXCI engagent des Entités de Portefeuille d'ECRED pour fournir des services, et ces sociétés de portefeuille factureront généralement les services de la même manière que celle décrite ci-dessus, mais ECRED et ses Entités de Portefeuille ne seront généralement pas remboursées pour les coûts (tels que les coûts de démarrage ou les coûts de développement technologique) relatifs à ces sociétés de portefeuille, engagés avant l'engagement en question. Certains des services fournis par ces prestataires de services peuvent également être fournis par BXCI de temps à autre et vice versa. Les frais payés par ECRED ou ses Entités de Portefeuille à ces fournisseurs de services ne compensent ni ne réduisent les Frais du Fonds payables par les Porteurs de Parts d'ECRED et ne sont pas autrement partagés avec ECRED.

Les prestataires de services des Entités de Portefeuille décrits dans cette section sont généralement détenus par un ou plusieurs fonds de Blackstone. Dans certains cas, une société similaire pourrait être détenue directement par Blackstone. Blackstone pourrait provoquer un transfert de propriété de l'un de ces prestataires de services (ou des employés, baux, contrats ou actifs de bureau d'un prestataire de services à un autre prestataire de services) d'un Autre Client à ECRED. Le transfert d'un prestataire de services

d'une Entité de Portefeuille entre ECRED et d'Autres Clients (dans le cadre duquel ECRED est susceptible, directement ou indirectement, d'être un vendeur ou un acheteur) se réalisera généralement pour une contrepartie minimale ou nulle, et sans avoir obtenu l'accord d'un Représentant des Clients Indépendants, du conseil d'administration d'ECRED Feeder SICAV (ou ses membres non affiliés) ou des Porteurs de Parts. Le Sponsor peut, sans y être tenu, obtenir une évaluation par un tiers le confirmant, et dans ce cas, le Sponsor peut se fier à cette évaluation. Les Entités de Portefeuille d'ECRED et d'Autres Clients de Blackstone ne sont pas considérées comme des « affiliés » de Blackstone, du Sponsor ou d'ECRED en vertu du présent Prospectus et ne sont donc pas couvertes par les restrictions relatives aux transactions avec des affiliés incluses dans le présent Prospectus, telles que l'obligation d'obtenir le consentement du conseil d'administration d'ECRED Feeder SICAV (ou des membres non affiliés à celui-ci) dans certaines circonstances.

Dans le cas d'Investissements d'ECRED portant sur une « *platform company* », ECRED conclura ponctuellement un accord avec un ou plusieurs Conseillers Senior et Autres Conseillers afin d'adopter une stratégie de croissance externe (*build-up*) visant à acquérir et développer des actifs et des activités dans un secteur donné ou correspondant à une stratégie particulière. Les personnes de contrepartie seront généralement rémunérées par un salaire et/ou un plan d'intéressement en actions. Cette rémunération peut prendre la forme d'une commission de gestion et/ou d'une allocation de bénéfices (payée directement à ces personnes et/ou à une entité affiliée contrôlée par ces personnes), qui peut être calculée comme un pourcentage des actifs sous gestion et/ou une cascade similaire à un *carried interest*, respectivement, et ne compensera pas les Frais du Fonds. On peut s'attendre à ce que les professionnels de cette société plateforme, qui, dans certains cas, pourraient inclure d'anciens employés ou d'actuels ou d'anciens conseillers principaux ou consultants de BXCI, de ses sociétés affiliées et/ou de la direction des sociétés du portefeuille des Autres Clients, entreprennent l'analyse et l'évaluation des opportunités d'investissement et d'acquisition potentielles pour cette société plateforme. Dans ce cas, ECRED investira initialement des capitaux pour financer une partie des frais généraux (y compris le loyer, les services publics, les avantages sociaux, les salaires ou les honoraires des personnes homologues et/ou de leur entité affiliée) et des coûts d'approvisionnement pour ces investissements. Bien que la BXCI soit généralement responsable, en vertu du présent Prospectus, de certains frais généraux et de l'analyse des investissements associée à la recherche et à la gestion des investissements, ainsi que des coûts de rémunération des professionnels de l'investissement, ECRED (et indirectement les Porteurs de Parts), et pas uniquement Blackstone, supportera une partie ou la totalité des coûts de ces sociétés plateformes, y compris les coûts liés aux frais généraux et à la recherche, à la diligence et à l'analyse des investissements, ainsi qu'à la rémunération des contreparties concernées, pour ces sociétés plateformes. Les Conseillers Senior et Autres Conseillers peuvent être rémunérés par un salaire et/ou un plan d'intéressement. Voir également la section « *Conseillers seniors, experts sectoriels et partenaires opérationnels* » aux présentes. Les activités exercées par les professionnels de l'investissement des sociétés plateformes seront dans certains cas similaires aux activités de gestion d'investissement exercées par les professionnels de l'investissement de BXCI à l'égard d'ECRED. Dans ces cas, ECRED supportera indirectement les frais de rémunération des professionnels de l'investissement des sociétés plateformes et directement les frais de gestion relatifs au capital investi par ECRED dans ces sociétés plateformes. BXCI pourrait être incitée à faire en sorte qu'ECRED investisse dans des sociétés plateformes lorsque ces investissements ont pour effet de réduire (ou d'éviter d'augmenter) le nombre de professionnels de l'investissement que BXCI doit employer à l'égard d'ECRED.

En outre, en cas de cession d'une Entité de Portefeuille (que ce soit par voie de transfert à ECRED, à un Autre Client, à une Entité de Portefeuille de ce qui précède ou à Blackstone, comme décrit ci-dessus, ou

par voie de vente à un tiers), cette Entité de Portefeuille pourrait continuer à fournir tout ou partie des services décrits aux présentes à ECRED, à d'Autres Clients, à des Entités de Portefeuille de ce qui précède ou à Blackstone, selon le cas, même pendant une période de temps importante après cette cession.

En acquérant une participation dans ECRED, les Porteurs de Parts seront réputés avoir reconnu les conflits décrits dans le présent Prospectus concernant les prestataires de services des Entités de Portefeuille, avoir reconnu et consenti à tout conflit d'intérêts réel ou potentiel concernant tout transfert de prestataires de services des Entités de Portefeuille entre ECRED et d'Autres Clients de Blackstone, ainsi que tout arrangement ou toute transaction y afférent, y compris les procédures ou mesures prises dans le cadre de leur résolution, et la participation d'ECRED (et, le cas échéant, des Porteurs de Parts) à cet égard, avoir consenti à tout autre arrangement ou transaction relatif aux prestataires de services de l'Entité de Portefeuille et avoir renoncé à toute réclamation concernant toute responsabilité découlant de l'existence d'un tel conflit d'intérêts.

Informations générales sur les prestataires de services, fournisseurs et autres contreparties. Certains conseillers tiers et autres prestataires de services et fournisseurs d'ECRED et de ses Entités de Portefeuille, ou leurs affiliés (en ce compris des comptables, des administrateurs, des agents de paiement, des dépositaires, des prêteurs, des banquiers, des courtiers, des avocats, des consultants, des agents, et des sociétés d'investissement ou de banque commerciale) sont détenus par Blackstone, ECRED ou d'Autres Clients, ou fournissent des biens ou services à, ou ont d'autres relations personnelles, financières ou autres avec, Blackstone, les Autres Clients (en ce compris, des véhicules de co-investissement, le cas échéant) et leurs Entités de Portefeuille respectives, ainsi que leurs affiliés et leur personnel. Ces conseillers et prestataires de services pourraient être des investisseurs d'ECRED, des affiliés du Sponsor, des sources de financement et d'opportunités d'investissement ou des co-investisseurs ou des contreparties commerciales ou des entités dans lesquelles Blackstone et/ou les Autres Clients ont investi (en ce compris des véhicules de co-investissement, le cas échéant) et leurs Entités de Portefeuille respectives, ainsi que leurs affiliés et leur personnel. De même, les conseillers, les prêteurs, les investisseurs, les contreparties commerciales, les fournisseurs et les prestataires de services (en ce compris leurs affiliés et leur personnel) de ECRED et de ses Entités de Portefeuille devraient entretenir d'autres relations commerciales ou personnelles avec Blackstone, les Autres Clients (en ce compris, des véhicules de co-investissement, le cas échéant) et leurs Entités de Portefeuille respectives, ou tout affilié, leur personnel ou les membres de la famille du personnel des entités susvisées. Bien que Blackstone sélectionne les prestataires de services et les fournisseurs qu'elle estime les plus appropriés selon le cas en se fondant sur la connaissance qu'elle a de ces prestataires et de ces fournisseurs (cette connaissance étant généralement plus intime dans le cas des prestataires et fournisseurs qui ont d'autres relations avec Blackstone), la relation des prestataires et fournisseurs avec Blackstone telle que décrite ci-dessus influencera Blackstone dans sa décision de sélectionner, recommander ou former un tel conseiller ou prestataire pour qu'il fournisse des services à ECRED, sous réserve du droit applicable, ou à une Entité de Portefeuille, dont le coût sera généralement supporté directement ou indirectement par ECRED et peut inciter Blackstone à retenir ce prestataire plutôt qu'un tiers, à utiliser les services de tels prestataires et fournisseurs plus fréquemment qu'en l'absence de conflit d'intérêts, ou à payer à ces prestataires et fournisseurs des honoraires ou commissions plus élevés. Cela aurait pour incidence que ECRED subisse des honoraires et frais plus élevés qu'en l'absence de conflit d'intérêts. L'incitation à subir des honoraires et frais plus élevés pourrait venir du revenu courant et/ou de la création de valeur d'entreprise dans un prestataire de services ou un fournisseur. Blackstone pourrait également être incitée à investir dans des prestataires de services et des fournisseurs afin de tirer parti de ces opportunités, voire à les constituer en société. Par ailleurs, Blackstone devrait encourager des prestataires de services tiers d'ECRED et à

ses Entités de Portefeuille à faire appel à d'autres prestataires de services et fournisseurs affiliés à Blackstone dans le cadre des activités de ECRED, des Entités de Portefeuille et des entités non affiliées, et Blackstone pourrait être amenée à faire appel à des prestataires de services tiers dans ce cas en raison de l'avantage indirect pour Blackstone et des activités supplémentaires pour les prestataires de services et les fournisseurs liés. Les honoraires payés par ECRED ou ses Entités de Portefeuille à ces prestataires de services et fournisseurs, ou la valeur créée au sein de ceux-ci, ne compensent pas ou ne réduisent pas les Frais du Fonds et la Commission AIFM payables par les Porteurs de Parts et ne sont pas autrement partagés avec ECRED. Dans le cas des courtiers, Blackstone dispose d'une politique de meilleure exécution (*best execution*) qu'elle met à jour ponctuellement pour se conformer aux exigences réglementaires des juridictions concernées.

Blackstone ne conclut habituellement pas d'accords avec des conseillers, des fournisseurs ou des prestataires de services qui offrent des tarifs ou des remises inférieurs à ceux qu'elle conclut pour le compte d'ECRED et de ses Entités de Portefeuille pour les mêmes services. Toutefois, les frais juridiques pour les transactions non réalisées sont souvent facturés à un taux réduit, de sorte que si ECRED et ses sociétés de portefeuille réalisent un pourcentage plus élevé de transactions avec un cabinet d'avocats particulier qu'avec Blackstone, ECRED, les Autres Clients et leurs Entités de Portefeuille, les Porteurs de Parts pourraient indirectement payer un taux effectif net plus élevé pour les services de ce cabinet d'avocats que pour Blackstone, ECRED ou les Autres Clients ou leurs Entités de Portefeuille. De plus, les conseillers, les fournisseurs et les prestataires de services facturent souvent des prix différents ou ont des accords différents pour différents types de services. Par exemple, les conseillers, les fournisseurs et les prestataires de services facturent souvent des honoraires en fonction de la complexité du dossier ainsi que de l'expertise et du temps requis pour le traiter. Par conséquent, dans la mesure où les types de services utilisés par ECRED et ses Entités de Portefeuille sont différents de ceux utilisés par Blackstone, les Autres Clients et leurs Entités de Portefeuille, ainsi que leurs affiliés et leur personnel, ECRED et ses Entités de Portefeuille pourraient être tenues de payer des montants ou des prix différents de ceux payés par ces autres personnes. De même, Blackstone, ECRED, les Autres Clients, leurs Entités de Portefeuille et leurs affiliés pourraient conclure des accords ou d'autres arrangements avec des fournisseurs et d'autres contreparties du même type (que ces contreparties soient affiliées ou non affiliées à Blackstone et y compris les contreparties qui fournissent des biens ou des services aux Clients ou aux Autres Clients) en vertu de quoi ces contreparties factureront, dans certains cas, des prix inférieurs (ou ne factureront rien), accorderont des remises, des rabais ou d'autres concessions similaires (y compris, pour éviter toute ambiguïté, des prises de participation ou des dispositifs assimilables à des prises de participation, tels que des bons de souscription d'actions, dans la contrepartie) pour les produits ou services de ces contreparties en fonction de certains facteurs, en ce compris, notamment, le volume des transactions convenues avec ces contreparties par Blackstone, ECRED et ses investissements et/ou ses Entités de Portefeuille dans l'ensemble, les recommandations de Blackstone à des tiers, la fourniture d'un autre soutien stratégique par Blackstone ou en fonction d'autres facteurs. Voir également « Achats groupés ; remises » et « Divers secteurs d'activités de Blackstone » aux présentes. En outre, lorsque ces accords ou autres arrangements conduisent Blackstone, les Entités de Portefeuille ou les sociétés affiliées à payer des taux ou des frais inférieurs ou à recevoir des remises, des rabais ou d'autres concessions similaires en fonction des biens ou des services fournis par les conseillers, les fournisseurs ou les prestataires de services à ECRED ou à d'Autres Clients, Blackstone pourrait être incité à engager ce conseiller, ce vendeur ou ce prestataire de services de préférence à d'autres concurrents. Il pourrait en résulter qu'ECRED ou d'Autres Clients paient à ces conseillers, fournisseurs ou prestataires de services des tarifs plus élevés que ceux pratiqués par d'autres conseillers, fournisseurs ou prestataires de services pour des biens ou services similaires.

ECRED, les Autres Clients et leurs Entités de Portefeuille devraient conclure des coentreprises avec des tiers auxquels les prestataires de services et les fournisseurs décrits ci-dessus proposeront des services dans certaines circonstances. Dans certains de ces cas, le tiers partenaire de la coentreprise est autorisé à négocier de ne pas payer sa quote-part des frais, coûts et dépenses à répartir comme décrit ci-dessus, auquel cas ECRED, les Autres Clients et leurs Entités de Portefeuille qui utilisent également les services du prestataire de services de l'Entité de Portefeuille paieront, directement ou indirectement, la différence, ou le prestataire de services de l'Entité de Portefeuille supportera une perte égale à la différence. En outre, dans certaines circonstances, le partenariat de coentreprise pourrait se voir attribuer des frais, coûts et dépenses selon une méthodologie différente de la méthodologie d'attribution standard d'une Entité de Portefeuille, ce qui pourrait avoir pour conséquence qu'ECRED ou ses Entités de Portefeuille se voient attribuer davantage de frais, coûts et dépenses qu'ils ne le seraient autrement en vertu de cette seule méthodologie d'attribution standard.

Blackstone devrait encourager des prestataires fournissant des services à des fonds et à leurs investissements à faire appel, généralement aux taux du marché et/ou dans des conditions de concurrence normale (et/ou sur la base de la meilleure exécution, le cas échéant), aux prestataires de services affiliés à Blackstone dans le cadre de l'activité d'ECRED, des Entités de Portefeuille et d'entités non affiliées. Cette pratique procure un avantage indirect à Blackstone sous la forme d'un volume d'activité accru pour les prestataires de services affiliés à Blackstone.

Certaines Entités de Portefeuille qui fournissent des services à ECRED, à d'Autres Clients et/ou à des Entités de Portefeuille ou à des actifs d'ECRED et/ou d'Autres Clients pourraient être transférées entre ECRED et/ou les Autres Clients (ECRED qui pourrait être le vendeur ou l'acheteur dans le cadre d'un tel transfert) moyennant une contrepartie minime ou nulle (sur la base d'une évaluation par un tiers confirmant ce montant) et sans l'accord du Représentant Client Indépendant (le cas échéant), ou du conseil d'administration de ECRED Feeder SICAV. Ces transferts pourraient donner lieu à des conflits d'intérêts avérés ou potentiels pour BXCI.

Prestataires de services affiliés à Blackstone. Certains conseillers et autres prestataires de services d'ECRED, de Blackstone et/ou des Entités de Portefeuille, ou leurs affiliés (en ce compris les experts comptables, administrateurs, prêteurs, banquiers, courtiers, avocats, consultants et sociétés d'investissement ou de services bancaires commerciaux) fournissent également des biens ou des services à Blackstone et à ses affiliés et sociétés de portefeuille, ou entretiennent des relations commerciales, personnelles, financières ou autres avec eux. Ces conseillers et prestataires de services (ou leurs affiliés) peuvent être des investisseurs dans ECRED, des affiliés de Blackstone, des sources d'opportunités d'investissement, des co-investisseurs, des contreparties commerciales et/ou des sociétés de portefeuille dans lesquelles Blackstone et/ou ECRED détient un investissement. En conséquence, les paiements effectués par ECRED et/ou ces entités peuvent bénéficier indirectement à ECRED et/ou à ses affiliés, en ce compris Blackstone et les Autres Clients. Aucun frais facturé par ces prestataires de services et fournisseurs ne compensera ou ne réduira les Frais du Fonds payables au Sponsor. De plus, Blackstone, les Autres Clients et leurs Entités de Portefeuille ainsi que leurs affiliés et parties liées utiliseront les services de ces affiliés de Blackstone, quand bien même cela serait à des tarifs différents. Bien que Blackstone estime que les services fournis par ses affiliés sont égaux ou supérieurs à ceux des tiers, Blackstone bénéficie directement des services de ces affiliés, y compris sur les bénéfices générés par ces affiliés, tels que décrits dans la phrase suivante, et il existe donc un conflit d'intérêts inhérent tel que décrit ci-avant. En raison des services fournis à ECRED et à ses Entités de Portefeuille, les prestataires de services affiliés sont autorisés à générer des bénéfices, y compris des bénéfices accessoires

provenant des services fournis à ECRED et à ses Entités de Portefeuille, et on peut s'attendre à ce qu'ils le fassent de temps à autre.

Veuillez consulter notre site web pour plus d'informations sur les prestataires de services et les fournisseurs affiliés à Blackstone qui ont été engagés pour fournir des services à ECRED et à ses Entités de Portefeuille. Ces informations sont incorporées par référence dans le présent Prospectus.

Dans la mesure où Blackstone a de nombreuses branches différentes, dont le Blackstone Capital Markets Group, que les équipes d'investissement de Blackstone et les sociétés de portefeuille peuvent engager pour fournir des services de souscription et de conseil sur les marchés de capitaux, elle est soumise à un certain nombre de conflits d'intérêts réels et potentiels, à un contrôle réglementaire accru et à davantage de restrictions légales et contractuelles que celles auxquelles elle serait soumise si elle n'avait qu'une seule branche d'activité. Dans ces circonstances, le présent Prospectus n'empêchera pas ECRED d'entreprendre une activité et/ou une transaction donnée. Dans la mesure où Blackstone le juge approprié, des stratégies d'atténuation des conflits pourraient être mises en place dans certains cas, lesquelles peuvent prendre la forme de barrières à l'information, d'une récusation, de la divulgation d'informations ou d'autres mesures jugées appropriées par le Sponsor. Les prestataires de services affiliés à Blackstone sont en général censés recevoir des honoraires aux prix du marché (tels que déterminés par le Sponsor ou ses affiliés) au titre de certains Investissements.

Certains prestataires de services affiliés à Blackstone et leur personnel respectif recevront une promotion de la direction, une commission incitative et d'autres éléments de rémunération fondés sur la performance des investissements ou du volume des ventes et des transactions. En outre, les prestataires de services affiliés à Blackstone peuvent être tenus de facturer des coûts et des dépenses en fonction des frais généraux imputables au personnel (en ce compris leurs salaires, avantages sociaux et tous autres frais similaires) travaillant sur les sujets concernés.

Dans le cadre de ces rapports, BXCI déterminera les tarifs concurrentiels en fonction d'un certain nombre de facteurs, qui devraient en général tenir compte de l'historique de BXCI avec des prestataires de services non affiliés, des données d'analyses comparatives et d'autres méthodes jugées appropriées par BXCI au regard des circonstances (à savoir, les prix qui se situent dans une fourchette qui, selon BXCI, reflète les prix du marché concerné et de certains marchés similaires sans nécessairement être inférieurs ou égaux au prix médian des entreprises comparables, et dans certains cas se trouvent dans la fourchette haute). En ce qui concerne les analyses comparatives, bien que BXCI obtienne souvent des données concernant les prix facturés ou proposés par des tiers pour des services similaires à ceux fournis par les affiliés de BXCI sur le marché concerné ou certains marchés similaires, des données comparables pertinentes pourraient ne pas être disponibles pour un certain nombre de raisons, en ce compris, notamment, l'absence d'un nombre substantiel de fournisseurs ou d'utilisateurs de ces services sur le marché ou la nature confidentielle ou sur mesure de ces services (par exemple, des actifs différents pourraient requérir des services différents). En outre, les données des analyses comparatives reposent sur des aperçus généraux du marché et des secteurs d'activité et non sur des actifs en particulier. Par conséquent, les données des analyses comparatives ne tiennent pas compte des spécificités des actifs dans lesquels ECRED a investi (comme leur localisation ou taille), ni des caractéristiques particulières des services fournis. En outre, il pourrait être difficile d'identifier des prestataires de services tiers comparables qui fournissent des services de même nature et envergure que les prestataires affiliés à Blackstone qui font l'objet de l'analyse comparative ou d'obtenir des informations détaillées sur la tarification d'un service comparable à celui qui est fourni à ECRED par des prestataires de services tiers si ces derniers prévoient que Blackstone ne fera pas appel à leurs services. Pour ces raisons, ces comparaisons de marché

pourraient ne pas nécessairement aboutir à des conditions de marché précises pour des services comparables. Les frais d'obtention des données d'analyse comparative seront à la charge d'ECRED, des Autres Clients et de leurs Entités de Portefeuille respectives et ne réduiront ni ne compenseront pas les Frais du Fonds. Dans la mesure où ECRED ou d'Autres Clients concluent un contrat de long terme ou récurrent avec un prestataire de services affilié à Blackstone, le Sponsor pourrait ne pas chercher à comparer ou à renégocier autrement l'accord initial sur les frais pendant une période significative. Enfin, dans certaines circonstances, il est probable que BXCI estime que des analyses comparatives tierces ne sont pas nécessaires, y compris dans le cas où le prix d'un bien ou d'un service particulier est imposé par la loi (par exemple, l'assurance titres de propriété dans les Etats où la tarification est réglementée), soit parce que, selon BXCI, il n'existe aucun prestataire de services comparable proposant ce bien ou ce service (ou un nombre insuffisant de fournisseurs de services comparables pour permettre une comparaison raisonnable), soit parce que BXCI a accès à des données de marché adéquates (en ce compris de la part de clients tiers du prestataire de services affilié à Blackstone qui fait l'objet de l'analyse comparative) pour prendre sa décision sans se référer à des analyses comparatives tierces. Par exemple, dans certaines circonstances, un prestataire de services affilié à Blackstone ou un prestataire de services d'une société de portefeuille pourrait fournir des services à des tiers, auquel cas, si les tarifs facturés à ces tiers sont cohérents avec les tarifs facturés à ECRED, aux Autres Clients et à leurs sociétés de portefeuille respectives, il n'est pas prévu d'effectuer une analyse comparative distincte de ces tarifs. Certains des services fournis par les prestataires de services affiliés à Blackstone pourraient également être fournis par Blackstone et vice versa. Les frais payés par ECRED ou ses Entités de Portefeuille aux prestataires de services ou fournisseurs affiliés à Blackstone, ou la valeur créée par ces derniers, ne compensent ni ne réduisent les Frais du Fonds et la Commission AIFM payables par les Porteurs de Parts et ne sont pas autrement partagés avec ECRED, à moins que ces montants ne constituent des frais compensables (frais de rupture, d'établissement, d'engagement, de transaction, de surveillance, d'administration, d'organisation ou de désinvestissement) en vertu du Prospectus. Ces conflits liés aux prestataires de services affiliés à Blackstone ne seront pas nécessairement résolus en faveur d'ECRED, et les Porteurs de Parts pourraient ne pas être en droit de recevoir un avis ou une information sur la survenance de ces conflits.

Les prestataires de services des Entités décrits dans la présente section sont généralement détenus par un ou plusieurs fonds Blackstone. Dans certains cas, une société similaire pourrait être détenue directement par Blackstone. Blackstone pourrait entraîner un transfert de propriété de l'un de ces prestataires de services d'un Autre Client vers ECRED. Le transfert d'un prestataire de services d'une société de portefeuille entre ECRED et un Autre Client (dans le cadre duquel ECRED est susceptible d'être un vendeur ou un acheteur) sera généralement réalisé pour une contrepartie minimale ou nulle, et sans avoir obtenu l'accord du conseil d'administration d'ECRED Feeder SICAV (ou ses membres non affiliés) et du Représentant Client Indépendant (le cas échéant). Le Sponsor peut, sans y être tenu, obtenir une évaluation par un tiers le confirmant ou sollicitant l'accord du conseil d'administration d'ECRED Feeder SICAV (ou ses membres non affiliés), et dans ce cas, le Sponsor peut se fier à cette évaluation. Les Entités de Portefeuille et les Autres Clients ne sont pas considérés comme des « affiliés » du Sponsor, de BXCI et de Blackstone aux termes du présent Prospectus et ne sont donc pas couverts par les restrictions applicables aux transactions entre affiliés qui sont prévues dans le présent Prospectus, telles que l'obligation d'obtenir le consentement du conseil d'administration de ECRED Feeder SICAV (ou des administrateurs non affiliés d'ECRED Feeder SICAV) dans certaines circonstances. Voir également la section « Autres conflits d'intérêts » ci-dessous.

Les conseillers et les prestataires de services, ou leurs affiliés, facturent souvent des tarifs différents, en ce compris des tarifs inférieurs à ceux du marché ou nuls, ou proposent différents arrangements pour

différents types de services. En ce qui concerne les prestataires de services, par exemple, les honoraires pour un type de prestation donné pourraient varier en fonction de la complexité de la question, de l'expertise requise et des exigences imposées au prestataire de services. Par conséquent, dans la mesure où les types de services utilisés par ECRED et/ou les Entités de Portefeuille diffèrent de ceux utilisés par Blackstone et ses affiliés (en ce compris le personnel), BXCI et/ou Blackstone ou leurs affiliés respectifs (en ce compris le personnel) pourraient potentiellement payer des montants ou des tarifs différents de ceux payés par ECRED et/ou les Entités de Portefeuille. Toutefois, BXCI et ses affiliés ont depuis longtemps pour pratique de ne pas conclure d'accords avec des conseillers ou des prestataires de services qui pourraient prévoir de meilleurs tarifs ou rabais que ceux proposés à ECRED, aux Autres Clients et/ou aux Entités de Portefeuille pour les mêmes services. En outre, il est possible que certains conseillers et prestataires de services puissent fournir des services exclusivement à Blackstone et à ses affiliés, dont ECRED, les Autres Clients et leurs Entités de Portefeuille, quand bien même ces conseillers et prestataires de services ne seraient pas considérés comme des salariés de Blackstone ou de BXCI. De même, le cas échéant, Blackstone, BXCI, chacun de leurs affiliés respectifs, ECRED, les Autres Clients et/ou leurs Entités de Portefeuille, peuvent conclure des accords ou autres arrangements avec des fournisseurs et autres contreparties similaires (que ces contreparties soient affiliées ou non à Blackstone), en vertu desquels ces contreparties pourraient facturer des tarifs inférieurs (ou nuls) et/ou fournir des remises ou rabais sur leurs produits et/ou services en fonction de certains facteurs, en ce compris le volume des transactions réalisées avec ces contreparties par Blackstone, ses affiliés, ECRED, les Autres Clients et leurs sociétés de portefeuille dans leur ensemble.

En outre, des banques d'investissement ou d'autres institutions financières, ainsi que certains des membres du personnel de Blackstone, devraient également être des investisseurs dans ECRED. Ces institutions et membres du personnel sont une source potentielle d'informations et d'idées qui pourraient profiter à ECRED. Blackstone a mis en place des procédures conçues pour empêcher l'utilisation irrégulière de ces informations par ECRED.

De plus, le groupe Blackstone Treasury fournit actuellement des services de change de devises étrangères (« **FX** ») à ECRED et aux Autres Clients pour les transactions de FX inférieures à un certain seuil. Sur la base de ses pratiques actuelles (qui sont susceptibles d'être modifiées à l'avenir), à la demande d'ECRED ou d'un Autre Client, le groupe Blackstone Treasury échangera des devises étrangères sur le propre compte de Blackstone pour le compte d'ECRED ou d'un Autre Client sur la base du taux moyen du marché en fin de journée publié par Bloomberg le jour ouvré précédent, et ne facture actuellement aucune commission pour la fourniture de ce service (à l'exception des mêmes commissions bancaires/de virement au tarif du marché que ECRED ou un Autre Client devrait payer pour tout paiement ou réception de FX, quelle que soit la contrepartie).

Certains des services fournis par les prestataires de services affiliés à Blackstone devraient également être fournis par Blackstone et vice versa. Les frais payés par ECRED ou ses Entités de Portefeuille aux prestataires de services ou fournisseurs affiliés à Blackstone, ou la valeur créée par ceux-ci, ne compensent ni ne réduisent les Frais du Fonds et la Commission AIFM payables par les Porteurs de Parts et ne sont pas autrement partagés avec ECRED, à moins que le Prospectus n'en dispose autrement.

Engagements restrictifs ; restrictions sur les Activités du Fonds. On peut s'attendre à ce que Blackstone, ECRED, d'Autres Clients, des partenaires de coentreprise et/ou leurs sociétés de portefeuille et sociétés affiliées respectives concluent des engagements qui restreignent ou limitent autrement la capacité de Blackstone, d'ECRED, d'Autres Clients, de partenaires de coentreprise et/ou de leurs sociétés de portefeuille et sociétés affiliées respectives à réaliser des investissements dans certaines entreprises

ou activités, ou à s'y engager autrement. Par exemple, d'Autres Clients pourraient avoir accordé une exclusivité à un partenaire d'une coentreprise qui limite la possibilité pour ECRED et d'Autres Clients de détenir des actifs à une certaine distance des actifs de la coentreprise. Blackstone, ECRED, un Autre Client, un partenaire de coentreprise et/ou leurs sociétés de portefeuille et affiliés respectifs pourraient avoir conclu un engagement de non-concurrence ou autre dans le cadre d'un achat, d'une vente ou d'une autre transaction, y compris, sans s'y limiter, que Blackstone, ECRED, d'Autres Clients, des partenaires de coentreprise et/ou leurs sociétés de portefeuille et affiliés respectifs n'effectueront pas d'investissements ou ne s'engageront pas dans une entreprise ou une activité si cet investissement, cette entreprise ou cette activité peut nuire ou retarder sensiblement l'obtention d'approbations réglementaires ou autres dans le cadre d'un tel achat, d'une telle vente ou d'une telle autre transaction. Ces types de restrictions peuvent avoir un impact négatif sur la capacité d'ECRED à mettre en œuvre son programme d'investissement. (*Voir également* « *Divers secteurs d'activités de Blackstone.* »).

Transactions avec des Entités de Portefeuille. Blackstone et les Entités de Portefeuille de ECRED et des Autres Clients opèrent dans plusieurs secteurs d'activité, et fournissent des produits et services à ECRED et à ses Entités de Portefeuille ou concluent d'autres contrats avec elles, entre autres. Blackstone est susceptible, par ailleurs, de créer une coentreprise avec ces entreprises afin de donner effet à ce type d'accords. Ces accords pourraient, par exemple, prévoir la création d'une coentreprise ou d'un autre type d'arrangement entre Blackstone d'un côté et, de l'autre, une Entité de Portefeuille de ECRED, une Entité de Portefeuille d'un Autre Client ou un tiers. En vertu de tels accords, la coentreprise ou l'entreprise fournit des services (en ce compris, notamment, des services d'assistance aux entreprises, des services de gestion de prêts, des services de gestion, des services opérationnels, des services courants liés aux comptes (par exemple, l'interaction et la coordination avec les banques en général et en ce qui concerne leurs besoins en matière de connaissance du client (*know your client*)), des services de gestion des risques, des services de gestion des données, des services de conseil, des services de courtage, des services d'achat, de placement, de courtage et de conseil en matière d'assurances, et d'autres services) à des Entités de Portefeuille de ECRED (et des sociétés de portefeuille d'Autres Clients) recommandées à la coentreprise ou à l'entreprise par Blackstone. Il se peut que Blackstone, ECRED, les Autres Clients et leurs Entités de Portefeuille respectives, ainsi que leur personnel et leurs parties liées effectuent des recommandations ou des présentations aux Entités de Portefeuille de ECRED ou des Autres Clients dans le but, notamment, d'accroître la clientèle de ces sociétés ou entreprises (et donc la valeur de l'investissement détenu par ECRED ou un Autre Client, ce qui bénéficierait également à Blackstone financièrement par le biais de sa participation à une telle coentreprise ou entreprise) ou parce que ces recommandations ou présentations se traduiront, dans certaines circonstances, par des avantages financiers, tels que des paiements en numéraire, une participation au capital supplémentaire, une participation au partage des bénéfices et/ou à des paiements à certaines étapes clés (*milestones*) dont bénéficiera la partie ayant effectué la recommandation ou la présentation, qui sont liés à la participation des Entités de Portefeuille de ECRED et/ou d'Autres Clients, pour la partie ayant effectué la présentation. Cette coentreprise ou cette entreprise pourrait utiliser les données obtenues auprès de ces Entités de Portefeuille (voir la section « *—Données* » aux présentes). En outre, ces recommandations ou ces présentations peuvent impliquer le transfert de certains membres du personnel ou employés entre Blackstone et les Entités de Portefeuille d'ECRED et d'Autres Clients, ce qui peut donner lieu à une indemnité de licenciement ou à des paiements similaires dus et payables d'une entité à l'autre. ECRED et les Porteurs de Parts ne partageront généralement pas les frais, les informations économiques, le capital ou les autres avantages revenant à Blackstone, aux Autres Clients et à leurs Entités de Portefeuille à la suite de la présentation de ECRED et de ses Entités de Portefeuille. En outre, les paiements versés à Blackstone dans le cadre de tels accords n'entraîneront aucune réduction ou compensation des Frais du

Fonds payables au Sponsor. Il peut toutefois y avoir des cas où les accords applicables prévoient que ECRED ou ses Entités de Portefeuille partagent une partie ou la totalité des incitations financières qui en résultent (en ce compris, dans certains cas, des paiements en numéraire, une participation au capital supplémentaire, une participation au partage des revenus et/ou des paiements à certaines étapes clés) sur la base de structures et de méthodologies d'imputation déterminées à la seule discrétion de Blackstone. À l'inverse, lorsque ECRED ou l'une de ses Entités de Portefeuille est la partie qui fait la recommandation ou la présentation, plutôt que de recevoir toutes les incitations financières (notamment, dans certains cas, le paiement en numéraire, la détention de capitaux supplémentaires, la participation au partage des revenus et/ou des paiements à certaines étapes clés) pour des types similaires de recommandations et/ou de présentation, ces incitations financières (en ce compris, dans certains cas, le paiement en numéraire, la détention de capitaux supplémentaires, la participation au partage des revenus et/ou des paiements à certaines étapes clés) pourraient être partagées de la même manière avec les Autres Clients participants ou leurs Entités de Portefeuille respectives.

Blackstone est également autorisée à établir des relations commerciales avec des sociétés tierces, en ce compris celles dans lesquelles ECRED a envisagé de faire un investissement (avant de finalement y renoncer). Par exemple, Blackstone peut conclure un contrat d'introduction (*introducer engagement*) avec une telle société, en vertu duquel Blackstone présente la société à des tiers non affiliés (qui peuvent inclure des Entités de Portefeuille actuelles et anciennes et des Entités de Portefeuille d'Autres Clients et/ou leurs salariés respectifs) en échange d'une commission ou d'une participation dans cette société. Même si Blackstone peut bénéficier financièrement de cette relation commerciale, Blackstone ne sera pas tenue de rembourser à ECRED les Frais de Transaction Avortée qu'il aura supportés dans le cadre de l'examen de l'investissement potentiel.

En outre, Blackstone ou un de ses affiliés devrait détenir des participations ou d'autres investissements dans des sociétés ou des entreprises (même si elles ne sont pas des « affiliés » de Blackstone) qui fournissent des services aux Entités de Portefeuille ou qui concluent d'autres contrats avec elles. Par le passé, Blackstone et BXCI ont établi (et il se peut qu'ils établissent à l'avenir) des relations avec des sociétés dans les secteurs des technologies de l'information, des services aux entreprises et d'autres secteurs connexes, dans le cadre desquelles Blackstone acquiert une participation au capital ou autre participation similaire dans cette société. Dans le cadre de ces relations, Blackstone et/ou BXCI se réservent le droit d'effectuer des recommandations et/ou des présentations aux Entités de Portefeuille (ce qui pourrait créer des incitations financières (en ce compris une participation au capital supplémentaire) et/ou des paiements à certaines étapes clés au profit de Blackstone et/ou BXCI qui sont liées à la participation des Entités de Portefeuille). Une telle coentreprise ou entreprise pourrait utiliser les données obtenues des Entités de Portefeuille de ECRED et/ou des Entités de Portefeuille d'Autres Clients. Ces accords peuvent être conclus sans le consentement ou la participation directe d'ECRED, du conseil d'administration d'ECRED Feeder SICAV ou du Conseil d'Administration. ECRED et les Porteurs de Parts ne partageront pas les commissions ou informations économiques revenant à Blackstone et/ou BXCI du fait de ces relations et/ou de la participation des Entités de Portefeuille.

En ce qui concerne les transactions ou accords avec les Entités de Portefeuille (en ce compris, pour lever toute ambiguïté, les plans d'intéressement à long terme), si des dirigeants non liés à Blackstone n'ont pas encore été nommés pour représenter une société de portefeuille, Blackstone peut négocier et conclure des accords entre Blackstone et/ou ECRED d'une part, et l'Entité de Portefeuille ou ses affiliés d'autre part, sans représentation indépendante de la société de portefeuille, ce qui pourrait entraîner un conflit d'intérêts au regard des efforts visant à convenir de conditions de pleine concurrence. Pour atténuer de tels conflits,

Blackstone peut notamment impliquer un conseiller externe pour examiner et encadrer de tels accords et donner des indications sur les conditions commercialement raisonnables, ou mettre en place des groupes distincts au sein de Blackstone disposant d'informations différenciées et cloisonnées pour conseiller chaque partie à la négociation.

Transactions simultanées. Il pourrait arriver que Blackstone négocie des transactions avec des contreparties dans le cadre desquelles ECRED, un Autre Client et/ou Blackstone interviennent en différentes qualités, notamment en ce qui concerne les tranches distinctes de la dette. Par exemple, ECRED pourrait vendre ou acheter une participation dans une société de portefeuille à une contrepartie ou auprès de celle-ci (telle que le fonds d'un autre sponsor), tandis que la même contrepartie acquiert ou vend une participation dans une société de portefeuille d'un Autre Client ou de Blackstone. Bien que ces transactions puissent être distinctes ou non soumises à conditions, en raison de la simultanéité ou des dates rapprochées de ces transactions, elles pourraient donner lieu à des conflits d'intérêts réels ou avérés en raison des obligations de Blackstone envers ECRED, d'une part, et de la participation de cet Autre Client ou de Blackstone à la transaction connexe, d'autre part, par exemple en ce qui concerne la nécessité de s'assurer que chaque transaction est isolément dans l'intérêt de l'Autre Client concerné et d'ECRED et que les évaluations sont justes et raisonnables pour chaque fonds, entre autres choses. Pour atténuer ces conflits, Blackstone pourrait, par exemple, négocier chacune de ces transactions indépendamment et s'assurer que la réalisation des deux transactions n'est pas soumise à des conditions croisées, afin de garantir que les conditions de chacune de ces transactions sont indépendantes.

Location entre parties liées. ECRED et ses Entités de Portefeuille loueront, dans certaines circonstances, des biens à ou auprès de Blackstone, à ou auprès d'Autres Clients et leurs Entités de Portefeuille et affiliés et autres parties liées. Ces baux pourraient généralement être conclus aux prix du marché, sans que cela soit systématique. Blackstone devrait confirmer les prix du marché par référence à d'autres baux dont il a connaissance sur le marché, qui, selon Blackstone, sont généralement indicatifs du marché compte tenu de l'ampleur de l'activité immobilière de Blackstone et compte tenu d'autres décisions relatives à ces actifs et investissements. Blackstone pourrait cependant être en situation de conflits d'intérêts lors de la prise de ces décisions, sans que cela soit systématiquement le cas. Rien ne garantit qu'ECRED et ses Entités de Portefeuille loueront à ou auprès de ces parties liées, à des conditions aussi favorables à ECRED et à ses Entités de Portefeuille que si les contreparties n'étaient pas liées.

***Garanties croisées et contre-garanties*.** Bien que BXCI déploie généralement des efforts raisonnables pour éviter les garanties croisées (*cross-guarantees*) et autres arrangements similaires, une contrepartie, un prêteur ou autre participant à une transaction devant être réalisée par ECRED (à l'exception des véhicules d'investissement alternatifs) et/ou les Autres Clients pourrait exiger ou préférer traiter avec une seule entité d'un fonds ou un seul groupe d'entités, ce qui peut avoir pour conséquence qu'ECRED, ces Autres Clients, les Entités de Portefeuille, les Entités de Portefeuille de ces Autres Clients et/ou d'autres véhicules soient conjointement et solidairement responsables de l'obligation souscrite (sous réserve de toute limitation prévue dans leurs statuts ou autres documents constitutifs applicables), ce qui, dans chaque cas, pourrait conduire ECRED, ces Autres Clients et ces Entités de Portefeuille et/ou véhicules à conclure un accord de remboursement adossé ou autre accord similaire. Dans une telle situation, de meilleures conditions de financement pourraient être obtenues par le biais d'un accord de contre-garanties, mais ECRED, ces Autres Clients ou ces véhicules ne devraient pas être indemnisés (ou fournissent une indemnité aux autres) au titre de leur responsabilité principale vis-à-vis de la contrepartie tierce. Par ailleurs, la mise en place des contre-garanties devrait généralement être faite au niveau des Entités de Portefeuille plutôt qu'au niveau d'ECRED pour les obligations qui sont sans recours auprès de ECRED,

sauf dans des circonstances limitées telles que les événements de type « *bad boy* ». Tout accord de contre-garanties avec d'Autres Clients pourrait avoir pour implication que ECRED perde ses intérêts dans des Investissements normalement performants, en raison d'investissements peu ou non performants d'Autres Clients dans le panier de garanties ou parce que ces personnes manqueraient aux obligations mises à leur charge par ces accords. Les actifs de ECRED Master FCP pourraient devoir être mobilisés pour satisfaire à ces obligations si un tel manquement survenait.

De même, un prêteur pourrait exiger ne traiter qu'avec une seule Entité de Portefeuille d'ECRED et un seul Autre Client, même si plusieurs Entités de Portefeuille d'ECRED et des Autres Clients bénéficient du prêt, ce qui aura généralement pour conséquence que (i) l'Entité de Portefeuille traitant avec le prêteur sera seule tenue responsable de l'obligation entière et sera donc tenue de verser des sommes au titre des sommes manquantes imputables à d'autres Entités de Portefeuille, et (ii) les Entités de Portefeuille de ECRED et des Autres Clients seront conjointement et solidairement responsables du montant total de l'obligation, redevables sur la base de contre-garanties ou responsables d'une réserve de capital (*equity cushion*) (dont le montant peut varier selon le type de financement ou de refinancement (par exemple, le montant pour refinancement pourrait être inférieur)). Les Entités de Portefeuille de ECRED et des Autres Clients bénéficiant d'un financement ont la possibilité de conclure des accords de remboursement en cascade ou d'autres accords similaires au titre desquels aucune Entité de Portefeuille ne supporte plus que sa quote-part de la dette et des obligations y afférentes. Les Entités de Portefeuille ne devraient pas être rémunérées (ou fournir une rémunération à d'autres Entités de Portefeuille) pour être responsables en premier lieu, ou conjointement responsables, de la quote-part des autres Entités de Portefeuille dans tout financement.

Partenaires de coentreprise. ECRED se réserve le droit de conclure un ou plusieurs accords de coentreprise avec des partenaires de coentreprise tiers. Les investissements réalisés aux côtés de partenaires de coentreprise impliqueront souvent une rémunération basée sur la performance et d'autres commissions payables à ces partenaires de coentreprise, telles que déterminées par BXCI, à sa seule discrétion. Les partenaires de coentreprise pourraient fournir des services similaires à ceux fournis par BXCI à ECRED. Cependant, aucune rémunération ou commission versée aux partenaires de coentreprise ne réduira ni ne compensera les Frais du Fonds payables à BXCI. D'autres conflits d'intérêts pourraient survenir si un partenaire de coentreprise est lié à Blackstone de quelque manière que ce soit, par exemple en tant qu'associé commanditaire, investisseur, prêteur, actionnaire ou prestataire de services, de Blackstone, de ECRED, d'Autres Clients, ou de leurs Entités de Portefeuille respectives, ou de tout affilié, membre du personnel, dirigeant ou mandataire de l'une des entités susmentionnées.

Achats groupés ; remises**.** ECRED et certaines de ses Entités de Portefeuille concluront des accords, des transactions ou des arrangements concernant les achats groupés (dont, notamment, avec CoreTrust), la gestion des avantages sociaux, l'achat de titres et/ou d'autres polices d'assurance (qui peuvent inclure le courtage et/ou le placement de celles-ci), et ces accords, transactions ou arrangements pourront ponctuellement être réduits en raison de la taille du contrat ou mis en commun avec les Entités de Portefeuille. Cela peut inclure le partage de franchises et d'autres formes de prise en considération des risques partagés auprès d'un tiers ou d'un affilié de BXCI et/ou de Blackstone, et prendra d'autres initiatives opérationnelles, administratives ou liées à la gestion. Blackstone répartira le coût de ces différents services et produits acquis collectivement entre ECRED, les Autres Clients et leurs Entités de Portefeuille. Certains de ces accords donnent lieu à des commissions, des remises, des rabais ou des paiements du même ordre à BXCI et/ou Blackstone ou leurs affiliés (et à leur personnel), ou à d'Autres Clients et à leurs Entités de Portefeuille, en ce compris à la suite de transactions conclues par ECRED et

ses Entités de Portefeuille et/ou liés à une partie des économies réalisées par les Entités de Portefeuille. Ces commissions ou paiements ne viendront pas en réduction ou compensation des Frais du Fonds. Blackstone devrait également recevoir des honoraires de conseil, d'utilisation ou autres de la part des parties à ces accords d'achat groupés. Dans la mesure où une Entité de Portefeuille d'un Autre Client fournit un tel service, cette Entité de Portefeuille et ce Client en bénéficieront. En outre, les avantages reçus par une Entité de Portefeuille concernée qui fournit le service pourraient être plus importants que ceux reçus par ECRED et ses Entités de Portefeuille recevant le service. Il existe des conflits d'intérêt dans la répartition des coûts et avantages de ces arrangements, et les Porteurs de Parts s'en remettent au Sponsor pour les régler, à sa seule discrétion.

***Groupes de Porteurs de Parts distincts*.** Les Porteurs de Parts d'ECRED devraient provenir d'une grande diversité de juridictions et revêtir un grand nombre de formes. Les Porteurs de Parts devraient avoir des intérêts conflictuels en matière d'investissement, de fiscalité et sur d'autres aspects de leurs investissements dans ECRED et en ce qui concerne les intérêts des investisseurs dans d'autres véhicules d'investissement gérés ou conseillés par le Sponsor et BXCI qui pourraient participer aux mêmes Investissements que ECRED, et le personnel des investisseurs pourrait détenir des participations ou être en situation de conflit concernant leurs investissements dans ECRED ou d'Autres Clients, en ce compris des questions dont BXCI n'a pas connaissance, comme des participations dans Blackstone Inc. Les intérêts conflictuels des Porteurs de Parts entre eux portant sur les investisseurs dans les autres véhicules d'investissement concernent, généralement, la nature des investissements réalisés par ECRED et ces autres *partnerships*, la structuration, le financement, le profil fiscal et le calendrier de la cession des investissements. Dans certaines circonstances, le Sponsor ou BXCI sera donc en situation de conflit d'intérêts pour prendre ces décisions, notamment touchant à la nature ou la structuration des investissements, qui seraient susceptibles d'être plus avantageuses pour un investisseur plutôt qu'à un autre, en particulier si l'on tient compte de leurs situations fiscales respectives. En outre, ECRED est autorisée à effectuer des Investissements qui ont un impact négatif sur les investissements réalisés par les Porteurs de Parts dans des transactions distinctes, tels que les Investissements de crédit qui, en raison de l'exercice de recours liés à ces investissements, ont un impact négatif sur les investissements assimilables à des actions concernant ces mêmes émetteurs. Lors de la sélection et de la structuration des investissements appropriés pour ECRED, le Sponsor ou BXCI pourra prendre en compte les objectifs d'investissement et fiscaux de ECRED et des Porteurs de Parts (et ceux des investisseurs dans d'autres véhicules d'investissement gérés ou conseillés par le Sponsor ou BXCI qui participent aux mêmes Investissements que ECRED), dans leur ensemble, et non les objectifs d'investissement, fiscaux ou autres objectifs de tout Porteur de Parts individuellement.

En outre, certains Porteurs de Parts pourraient également être des investisseurs dans d'Autres Clients, en ce compris les véhicules d'investissement en capital supplémentaires et les véhicules de co-investissement qui investissent aux côtés d'ECRED dans un ou plusieurs investissements, ce qui pourrait créer des conflits d'intérêts pour le Sponsor dans le cadre du traitement des différents Porteurs de Parts. Les Porteurs de Parts pourraient également être des affiliés de Blackstone, tels que d'Autres Clients (en ce compris des Partenaires Stratégiques, via un investissement primaire ou une acquisition secondaire), des affiliés d'Entités de Portefeuille d'ECRED ou d'Autres Clients, des organisations caritatives, des fondations ou d'autres entités ou programmes liés au personnel de Blackstone et/ou à des salariés actuels ou anciens de Blackstone, des conseillers principaux de Blackstone et/ou des partenaires opérationnels et tout affilié, fonds ou personne susceptible d'investir également dans ECRED par le biais des véhicules créés dans le cadre des droits de co-investissement côte à côte de Blackstone, sous réserve de la loi applicable, dans chaque cas, sans être soumis à des commissions de gestion, et les Porteurs de Parts ne bénéficieront pas

des avantages prévus par ces accords. Certaines des parties liées à Blackstone susvisées sont des sponsors de véhicules nourriciers qui pourraient investir dans ECRED en qualité de Porteurs de Parts. Les sponsors de véhicules nourriciers liés à Blackstone facturent généralement à leurs investisseurs des frais supplémentaires, en ce compris des frais basés sur la performance, qui pourraient fournir à Blackstone un revenu courant et augmenter la valeur de sa participation dans ces véhicules. Blackstone sera donc incitée à orienter les investisseurs potentiels vers ces véhicules nourriciers. Tous ces Porteurs de Parts liés à Blackstone auront des droits de vote et de veto équivalents à ceux des Porteurs de Parts non liés. Néanmoins, Blackstone pourrait avoir la capacité d'influencer, directement ou indirectement, ces Porteurs de Parts liés à Blackstone.

Il est également possible qu'ECRED ou les Entités de Portefeuille d'ECRED soient, dans certaines circonstances, des contreparties (ces contreparties étant traitées dans des conditions de pleine concurrence) ou des participants à des accords, à des transactions ou à d'autres arrangements avec un Porteur de Parts ou à l'un de ses affiliés. De telles opérations pourraient comprendre des accords prévoyant le paiement de commissions de performance à des partenaires opérationnels, à une équipe de gestion et à d'autres personnes liées dans le cadre de l'investissement d'ECRED, ce qui réduira les rendements d'ECRED. Les Porteurs de Parts décrits dans les phrases précédentes pourraient, par conséquent, disposer d'informations différentes sur Blackstone et ECRED que les Porteurs de Parts qui ne sont pas positionnés de la même manière. En outre, des conflits d'intérêts surviendront, dans certaines circonstances, dans les relations avec ces Porteurs de Parts, et le Sponsor et ses affiliés peuvent ne pas être motivés exclusivement par les intérêts de ECRED (en ce compris, notamment, lorsque le Sponsor et ses affiliés pourraient être incités à conclure des accords, des transactions ou des arrangements avec les Porteurs de Parts ou leurs affiliés afin d'obtenir des engagements de capitaux, de la part d'investisseurs dans d'Autres Clients, ou lorsqu'ils pourraient également être autrement motivés par des facteurs autres que les intérêts de ECRED). L'obtention d'informations différentes pourrait résulter du fait que les Porteurs de Parts suivent leurs Investissements dans des véhicules comme ECRED différemment. En outre, dans le secteur du capital-investissement, les sponsors de fonds ont de plus en plus tendance à offrir des liquidités aux investisseurs des fonds existants par le biais d'un processus secondaire structuré dans le cadre duquel les investisseurs acheteurs, pour participer à l'achat auprès des investisseurs existants, s'engagent également à participer à un nouveau fonds en cours de levée. Blackstone pourrait être incité à s'engager dans un tel processus pour un ou plusieurs de ses fonds existants (ou tout investissement dans ceux-ci) dans la mesure où cela pourrait améliorer la capacité de Blackstone à lever un fonds successeur à ce fonds et à former et attirer des capitaux pour d'Autres Clients existants ou futurs (par exemple, en obtenant un accord des investisseurs acheteurs participant au processus pour s'engager dans ces fonds ou, plus généralement, en ayant un impact positif sur les informations relatives à la performance du fonds concerné qui sont présentées aux investisseurs potentiels dans les documents de collecte de fonds de Blackstone). Par exemple, certains Porteurs de Parts pourraient demander périodiquement au Sponsor des informations concernant ECRED, ses Investissements et/ou Entités de Portefeuille qui ne figurent pas (ou pas encore) dans les rapports et les autres informations qui doivent être fournies aux Porteurs de Parts. Dans de telles circonstances, le Sponsor est autorisé à fournir ces informations à ce Porteur de Parts, dans le respect de la législation et de la réglementation applicable. À moins que le droit applicable ne le prescrive, le Sponsor ne sera pas tenu de fournir de manière affirmative ces informations à tous les Porteurs de Parts (bien que le Sponsor fournisse généralement les mêmes informations sur demande et traite les Porteurs de Parts de manière égale à cet égard). Par conséquent, certains Porteurs de Parts peuvent avoir plus d'informations sur ECRED que d'autres Porteurs de Parts et, à moins que le droit applicable ne le prescrive, le Sponsor ne sera pas tenu de s'assurer que tous les Porteurs de Parts sollicitent, obtiennent ou exploitent les mêmes

informations concernant ECRED, ses Investissements et/ou les Entités de Portefeuille. Par conséquent, certains Porteurs de Parts pourraient prendre des mesures sur la base de ces informations, que les autres Porteurs de Parts ne prennent pas à défaut de les connaître. En outre, Blackstone ne sera pas, à certains moments, autorisée à communiquer aux Porteurs de Parts des informations non publiques significatives concernant les actifs dans lesquels ECRED investit, plus particulièrement ceux dans lesquels un Autre Client ou une Entité de Portefeuille cotée en bourse co-investit aux côtés d'ECRED. En outre, les banques d'investissement ou d'autres institutions financières, ainsi que le personnel de Blackstone, devraient être des Porteurs de Parts. Ces institutions et ce personnel constituent une source potentielle d'informations et d'idées qui devraient profiter à ECRED, et ils peuvent recevoir des informations sur ECRED et ses Entités de Portefeuille en leur qualité de prestataire de services ou de fournisseur d'ECRED et de ses Entités de Portefeuille. En outre, les Porteurs de Parts ayant des domiciles ou des catégories fiscales différents pourraient recevoir des rendements d'investissement ou des montants de base fiscale différents et/ou payer des niveaux de dépenses différents, par exemple en fonction des économies d'impôt ou de la propriété d'un véhicule d'investissement alternatif, d'un véhicule « bloqueur » ou d'autres structures utilisées pour faciliter leurs investissements dans, par l'intermédiaire de ou en dessous d'ECRED.

En outre, il est également possible que Blackstone confirme des éléments factuels aux nouveaux investisseurs dans ECRED, adresse à ces investisseurs des déclarations quant à ses intentions ou attentes ou prenne acte de leurs déclarations concernant ECRED et/ou les activités de Blackstone s'y rapportant à un ou plusieurs titres. Par ailleurs, Blackstone peut convenir de certains arrangements concernant des transferts de connaissances et/ou des détachements avec un ou plusieurs investisseurs dans le cadre d'une relation globale. Ces déclarations, confirmations, accords ou reconnaissances, en ce compris ceux établis en réponse aux demandes d'audit préalable d'un investisseur, n'auront pas pour effet d'accorder un quelconque droit ou avantage, et ne seront donc pas soumises à la procédure de la « nation la plus favorisée » et, par conséquent, les Porteurs de Parts ne recevront pas de notification de ces confirmations, déclarations ou reconnaissances ou de copies des documents (le cas échéant) dans lesquels ils figureront. Rien ne garantit que de tels arrangements n'auront pas d'effet négatif sur ECRED ou n'influenceront pas les activités de Blackstone ou les opérations d'ECRED.

Porteurs de Parts affiliés. Certains Porteurs de Parts d'ECRED, en ce compris les conseillers expérimentés, dirigeants, administrateurs et employés actuels et anciens de Blackstone, des Entités de Portefeuille de ECRED et d'Autres Comptes de Blackstone, le personnel de PJT, des programmes caritatifs, les fonds de dotation et les entités liées établies par ou associées à l'un quelconque des susmentionnés, ainsi que d'autres personnes liées à Blackstone, pourraient bénéficier de conditions préférentielles en lien avec leur investissement dans ou aux côtés de ECRED. Des exemples spécifiques de ces conditions préférentielles reçues par certains Porteurs de Parts affiliés incluent, entre autres, la renonciation aux Frais du Fonds, aux Commissions de Gestion et/ou à la Participation à la Performance. Afin d'éviter toute ambiguïté, dans le cas d'un Porteur de Parts affilié qui est un Autre Compte de Blackstone ayant ses propres investisseurs sous-jacents, ces investisseurs sous-jacents sont généralement soumis à du *carried interest* et/ou des commissions de gestion dans le cadre de leur investissement dans cet Autre Compte de Blackstone. De plus, en raison de leur affiliation au Sponsor, les Porteurs de Parts affiliés disposeront de plus d'informations sur ECRED et les Investissements que d'autres Porteurs de Parts et auront accès à des informations (en ce compris, mais sans s'y limiter, des rapports de valorisation) avant leur communication aux autres Porteurs de Parts. Par conséquent, ces Porteurs de Parts affiliés pourront prendre des mesures sur la base de ces informations, que les autres Porteurs de Parts ne prennent pas du fait de l'absence de ces informations. Si un Porteur de Parts affilié cherche à vendre ses Parts ou à

acheter des Parts à un autre Porteur de Parts, il pourrait également être mieux placé que d'autres Porteurs de Parts pour évaluer le prix d'achat approprié des Parts vendues ou acquises et/ou pour trouver un acheteur dans le cadre du processus de transaction. Enfin, dans la mesure où les Porteurs de Parts affiliés soumettent des Demandes de Rachat concernant leurs Parts dans ECRED, des conflits d'intérêts surviennent et l'affiliation du Sponsor à ces Porteurs de Parts pourrait influer sur la décision du Sponsor d'exercer son pouvoir discrétionnaire pour satisfaire, rejeter ou limiter une telle demande de rachat. En outre, dans le cas d'un Porteur de Parts qui est un Autre Compte de Blackstone ayant ses propres investisseurs sous-jacents, ces investisseurs sous-jacents pourraient avoir reçu des conditions préférentielles ou différentes en lien avec leur investissement dans ces Autres Comptes de Blackstone (en ce compris, mais sans s'y limiter, des droits économiques, des droits de liquidité ou d'information) par rapport aux autres Porteurs de Parts. (*Voir également la section « Manque de Liquidités »).* Bien que ces Porteurs de Parts affiliés et/ou ECRED s'efforcent d'adopter des politiques et procédures pour remédier à ces conflits d'intérêts, rien ne garantit que les conflits d'intérêts décrits ci-dessus seront résolus en faveur d'ECRED ou d'autres Porteurs de Parts.

Activités futures envisageables. Blackstone et ses affiliés devraient élargir leur gamme de services au fil du temps. Sous réserve des dispositions des présentes, Blackstone et ses affiliés ne seront soumis à aucune restriction concernant l'étendue de leurs activités ou services (actuels ou futurs), même si ces activités peuvent donner lieu à des conflits d'intérêts, et que ces conflits soient ou non décrits dans le présent document. Blackstone et ses affiliés entretiennent, et continueront de développer, des relations avec un nombre important de sociétés, de sponsors financiers et leurs cadres supérieurs, en ce compris des relations avec des clients qui pourraient détenir ou avoir détenu des investissements similaires à ceux que ECRED a l'intention d'effectuer. Ces clients pourraient eux-mêmes représenter des opportunités d'investissement appropriées pour ECRED ou pourraient concurrencer ECRED dans le cadre d'opportunités d'investissement.

Restrictions imposées par les lois sur les valeurs mobilières. Les activités de Blackstone et des Autres Clients (en ce compris la détention de positions sur titres financiers ou la présence de l'un de leurs employés au conseil d'administration d'une Entité de Portefeuille) pourraient entraîner des restrictions prévues par les lois sur les valeurs mobilières concernant les transactions sur les titres financiers détenus par ECRED, affecter le prix ou cours de ces titres ou la capacité de ces entités à acheter, conserver ou céder ces investissements, ou créer par ailleurs des conflits d'intérêts, ce qui pourrait avoir un impact négatif sur la performance d'ECRED et donc sur le rendement obtenu par les Porteurs de Parts.

L'Investment Company Act pourrait limiter la capacité d'ECRED à effectuer certaines transactions avec ou aux côtés de ses affiliés qui sont enregistrés en vertu de cette loi. Du fait de ces restrictions, il pourrait être interdit à ECRED d'effectuer des transactions « conjointes » avec ses affiliés enregistrés en vertu de l'Investment Company Act, et notamment des investissements dans la même Entité de Portefeuille (que ce soit au même moment ou à des moments différents) ou l'achat ou la vente d'Investissements à d'Autres Clients. Ces restrictions pourraient limiter le nombre des opportunités d'investissement dont ECRED pourrait autrement disposer.

Autres activités des Porteurs de Parts. Un Porteur de Parts est susceptible d'avoir des intérêts commerciaux et est autorisé à exercer des activités autres que celles liées à ECRED, en ce compris des intérêts commerciaux et des activités en concurrence directe avec ECRED et ses Entités de Portefeuille ; il peut aussi effectuer des transactions avec ECRED ou ses Entités de Portefeuille et leur fournir des services (ce qui pourra procurer un effet de levier ou un autre financement à ECRED ou à ses Entités de Portefeuille, tel que déterminé discrétionnairement par le Sponsor). Ni ECRED, ni aucun Porteur de Parts,

ni aucune autre personne ne bénéficiera de droits (en vertu des documents régissant ECRED) dans les activités commerciales d'un Porteur de Parts. Le Porteur de Parts, et dans certains cas le Sponsor, aura des intérêts contradictoires dans ces situations.

Facilité de crédit et autres Accords de Financement par la Dette. ECRED devrait conclure et utiliser une ou plusieurs facilités de crédit et autres accords de financement par la dette (qui peuvent notamment prendre la forme de facilités de crédit renouvelables et de prêts à terme (garantis et non garantis), de facilités adossées à des actifs, de facilités adossées à la Valeur Liquidative et d'émissions et souscriptions d'obligations), en ce compris dans le cadre d'un accord de portage mis en place par Blackstone ou une autre partie (ensemble, les « **Accords de Financement par la Dette** »), qui peuvent donner lieu à des conflits d'intérêts. Voir également la section « Syndication, Portage et Opérations Connexes » ci-dessus pour de plus amples informations. Sous réserve des limitations énoncées dans le présent Prospectus, l'utilisation d'Accords de Financement par la Dette par ECRED relève de la discrétion du Sponsor. Sous réserve des limitations énoncées dans le présent Prospectus et de la disponibilité et des conditions de toute facilité de crédit dont ECRED pourrait bénéficier, le Sponsor a adopté une politique relative à l'utilisation des facilités de crédit au niveau des fonds pour ECRED (la « **Politique LOC** »). (*Voir également la section « Utilisation de l'effet de levier » du présent document*). De manière générale et sans limiter ce qui précède, ECRED est susceptible de vouloir utiliser des Accords de Financement par la Dette afin, notamment, de financer ses activités d'investissement (notamment pour les actifs que ECRED n'a pas l'intention de conserver à long terme), de couvrir les Dépenses du Fonds, les Frais de Constitution et de Commercialisation, les Frais du Fonds, les Frais de Service et tous les autres coûts à la charge de ECRED, d'effectuer des distributions aux Porteurs de Parts, de fournir un financement ou un refinancement permanent ou de fournir un financement provisoire pour réaliser l'acquisition d'investissements. Les calculs des TRI à effet de levier bruts et nets relatifs aux données d'investissement et de performance peuvent être inclus et/ou mentionnés dans le présent Prospectus et communiqués aux Porteurs de Parts, le cas échéant. L'utilisation d'Accords de Financement par la Dette (tels que définis ci-dessus) au titre des Investissements aura un impact sur les calculs de rendement et déboucheront sur un TRI plus ou moins élevé (au niveau des investissements et/ou des fonds) par rapport à la situation dans laquelle ces Accords de Financement par la Dette n'auraient pas été utilisés et, à la place, seuls les apports en capital des Porteurs de Parts à ECRED Master FCP auraient été apportés, ce qui peut créer des conflits d'intérêts en raison de certains facteurs, notamment le fait que le taux d'intérêt de ces emprunts est généralement inférieur au taux de rendement privilégié ou *hurdle* applicable et que ce taux de rendement privilégié ou *hurdle* ne s'accumule pas directement sur ces emprunts. Si l'utilisation d'Accords de Financement par la Dette augmente le TRI, le Sponsor sera incité à y recourir pour diverses raisons, en ce compris les efforts de commercialisation des Autres Clients. Par conséquent, l'utilisation de ces Accords de Financement par la Dette au titre des Investissements peut effectivement réduire ou éliminer le taux de rendement privilégié ou *hurdle* reçu par les Porteurs de Parts et lorsque le taux d'intérêt des emprunts est inférieur au taux de rendement privilégié ou *hurdle*, l'utilisation des Accords de Financement par la Dette peut accélérer ou augmenter les distributions de la Participation à la Performance au Bénéficiaire, incitant ainsi BXCI à financer les Investissements par le biais d'Accords de Financement par la Dette. De plus, les coûts et les frais de ces Accords de Financement par la Dette seront généralement répartis entre ECRED et toute Entité Parallèle au *pro rata* ou selon toute autre modalité que le Sponsor jugera plus équitable au regard des circonstances, ce qui augmentera les frais supportés par les Porteurs de Parts concernés et devrait diminuer les rendements nets en numéraire. En outre, pour les investissements dans certaines sociétés américaines par des Porteurs de Parts exonérés d'impôt aux Etats-Unis, il peut y avoir des coûts fiscaux supplémentaires liés à l'impôt sur les revenus d'autres sources qui n'aurait pas été applicable en l'absence de ces Accords de Financement par la Dette.

ECRED prévoit d'utiliser des Accords de Financement par la Dette et de conclure d'autres accords et extensions de crédit similaires au profit de co-investisseurs, de partenaires de coentreprise et d'Autres Clients, en ce compris des accords aux côtés de Blackstone, qui investissent aux côtés d'ECRED dans un ou plusieurs Investissements. Par exemple, il est probable que ECRED emprunte pour financer la part proportionnelle d'un partenaire de coentreprise, d'un co-investisseur ou d'un Autre Client dans un Investissement ou une dépense liée à un Investissement. Dans de telles circonstances, le Sponsor a généralement l'intention de divulguer ces accords dans le cadre des rapports périodiques ou autres communications appropriées concernant ECRED et de faire en sorte que ces co-investisseurs, partenaires de coentreprise et Autres Clients supportent (ou remboursent à ECRED) leur part proportionnelle de toutes les charges d'intérêts (mais pas nécessairement les coûts d'origination et autres coûts) imputables à ces extensions de crédit. Dans certaines circonstances, le Sponsor tirera également des avantages directs et indirects de ces utilisations, notamment du fait de la facilitation du co-investissement par les Autres Clients. ECRED paiera les dépenses d'intérêts et autres dépenses liées à ces lignes de crédit.

Sous réserve des limitations énoncées dans le présent Prospectus, le Sponsor conserve une grande latitude pour choisir quand et comment les Accords de Financement par la Dette d'ECRED sont utilisés. Le cas échéant, le Sponsor peut adopter des politiques ou des directives concernant l'utilisation de ces Accords de Financement par la Dette.

Le Sponsor peut en outre choisir d'utiliser des Accords de Financement par la Dette pour les investissements effectués par ECRED, en ce compris (a) pour les investissements assortis d'un délai plus long pour générer des flux de trésorerie ou pour acquérir des actifs, (b) pour les « investissements de plateforme » (*platform investments*) qui nécessitent des capitaux pour financer les dépenses d'exploitation avant de se développer à une échelle suffisante pour s'autofinancer ou générer une valeur d'entreprise, (c) pour les investissements dans lesquels les liquidités sont conservées dans l'entreprise pour financer une activité qui génère des rendements supplémentaires pour l'investissement, (d) pour effectuer des paiements d'appels de marge en tant que de besoin aux termes d'accords de couverture de change, (e) pour financer les commissions de gestion et/ou les dépenses du fonds autrement payables par les Porteurs de Parts, (f) pour les investissements dans des Entités de Portefeuille en devises ou dont les revenus sont en devises, (g) pour tirer parti des rendements générés par les Investissements de ECRED et (h) lorsque le Sponsor détermine par ailleurs que cela est dans l'intérêt de ECRED. Voir également la section « *Facteurs de risques - Facilité de crédit* ».

Assurances. ECRED achètera et/ou prendra en charge les primes, frais, coûts et dépenses (en ce compris les frais ou honoraires des courtiers d'assurance) d'assurance pour la couverture de ECRED, les Entités de Portefeuille, le Sponsor, Blackstone et leurs administrateurs, dirigeants, employés, mandataires et représentants respectifs, le Représentant Client Indépendant (le cas échéant), et/ou les membres du Conseil d'Administration et autres parties indemnisées, et/ou dans certains cas, leurs mandataires et représentants, à raison de toute responsabilité liée aux activités de ECRED. Cela comprend une partie des primes, frais, coûts et dépenses d'une ou de plusieurs polices d'assurance « parapluie » (*umbrella*), de groupe ou autres souscrites par Blackstone pour couvrir un ou plusieurs comptes ECRED et Autres Comptes de Blackstone, le Sponsor et/ou Blackstone (en ce compris leurs administrateurs, dirigeants, employés, mandataires et représentants respectifs, le Représentant Client Indépendant (le cas échéant) ainsi que les membres du Conseil d'Administration et les autres parties indemnisées). Le Sponsor aura toute discrétion pour juger, sur une base équitable et raisonnable, de la répartition des primes, frais, coûts et dépenses pour ces polices d'assurance « parapluie », de groupe ou autres entre un ou plusieurs comptes

ECRED et Autres Comptes de Blackstone, le Sponsor et/ou Blackstone, et peut procéder à des répartitions rectificatives s'il détermine par la suite que ces rectifications sont nécessaires ou souhaitables.

De même, ECRED et ses Entités de Portefeuille concluront probablement des accords avec les Autres Comptes de Blackstone et leurs Entités de Portefeuille respectives en vertu desquels une assurance est souscrite en bloc lorsque le prestataire d'assurance devrait appliquer des tarifs moins élevés au groupe qu'il ne le ferait sur une base unitaire. Dans ce cas, l'obligation de payer les primes de ces polices collectives pourrait être répartie en fonction des valeurs relatives des entités respectives qui sont assurées par ces polices (ou d'autres facteurs que Blackstone peut raisonnablement déterminer). En outre, ECRED et les Autres Comptes de Blackstone (et leurs Entités de Portefeuille respectives) contribueront conjointement, dans certaines circonstances, à un panier de fonds qui devrait être utilisé pour indemniser les sinistres soumis aux franchises de toute police d'assurance de groupe, ces contributions pouvant de façon similaire être allouées en fonction des valeurs relatives des actifs respectifs assurés par ces polices (ou d'autres facteurs que Blackstone peut raisonnablement déterminer).

En outre, ECRED et les Autres Comptes de Blackstone (et leurs Entités de Portefeuille respectives) contribueront conjointement, dans certaines circonstances, à un panier de fonds qui devrait être utilisé pour indemniser les sinistres soumis aux franchises de toute police d'assurance de groupe, ces contributions pouvant de façon similaire être allouées en fonction des valeurs relatives des actifs respectifs assurés par ces polices (ou d'autres facteurs que Blackstone pourrait raisonnablement déterminer). De plus, ECRED et les Autres Comptes de Blackstone (et leurs Entités de Portefeuille respectives) peuvent également, dans certaines circonstances, participer conjointement à une captive d'assurance gérée par un affilié du Sponsor, dans laquelle les frais et dépenses de la captive, en ce compris les primes d'assurance et les frais payés à son gestionnaire, seront supportés par ECRED et les Autres Comptes de Blackstone. (Voir également la section « Prestataires de services affiliés à Blackstone » aux présentes).

Pour ces accords en matière d'assurance, Blackstone pourrait ponctuellement effectuer des répartitions rectificatives de temps à autre s'il estime ultérieurement que ces ajustements sont nécessaires ou souhaitables. Rien ne garantit que des répartitions ou des arrangements différents de ceux mis en œuvre par Blackstone comme prévu ci-dessus n'aboutiraient pas à ce qu'ECRED et ses Entités de Portefeuille supportent des primes, franchises (*deductibles*), frais, coûts et dépenses de polices d'assurance plus (ou moins) importants.

Autres conflits d'intérêts. Par ailleurs, d'autres activités actuelles et futures de Blackstone, d'ECRED, des Autres Comptes de Blackstone et de leurs Entités de Portefeuille, affiliés et parties liées donneront lieu de temps à autre à d'autres conflits d'intérêts concernant ECRED et ses activités d'investissement. Si, en règle générale, le Sponsor tente de résoudre les conflits d'intérêts avec justesse et équité, ceux-ci ne seront toutefois pas nécessairement résolus en faveur d'ECRED. En outre, conformément aux statuts et au prospectus d'ECRED Feeder SICAV, le conseil d'administration d'ECRED Feeder SICAV (ou leurs membres non affiliés) pourra, au nom d'ECRED, consentir à certaines questions, en ce compris des questions impératives ou souhaitables, comme déterminé par le Sponsor à sa seule discrétion, en vertu de l'Advisers Act ou d'autres lois ou réglementations applicables. Dans ce cas, l'accord du conseil d'administration d'ECRED Feeder SICAV pourra être donné (sans que cela soit une nécessité) à la majorité des membres du conseil d'administration non-affiliés à ECRED Feeder SICAV, le cas échéant. Si le conseil d'administration d'ECRED Feeder SICAV, la majorité des membres du conseil d'administration non-affiliés d'ECRED Feeder SICAV ou le Représentant Client Indépendant (dans chaque cas, le cas échéant), donne son accord sur un sujet particulier et si le Sponsor agit d'une manière compatible avec, ou conformément aux normes et procédures approuvées par le conseil d'administration d'ECRED Feeder SICAV, la majorité

des membres non affiliés du conseil d'administration de ECRED Feeder SICAV ou le Représentant Client Indépendant (dans chaque cas, le cas échéant), ou conformément à d'autres modalités prévues par les statuts d'ECRED Feeder SICAV, alors la responsabilité du Sponsor et de ses affiliés ne sera pas engagée vis-à-vis de ECRED ou des Porteurs de Parts pour les actions que le Sponsor et ses affiliés auront entreprises de bonne foi.

Un Représentant Client Indépendant devrait recevoir une commission de la part d'ECRED qui sera fixée par le Sponsor. Dans toute la mesure permise par la loi applicable, un Représentant Client Indépendant n'aura aucune obligation fiduciaire (ou autre obligation analogue) envers le Sponsor, tout Porteur de Part ou la collectivité des Porteurs de Parts dans le cadre de ses activités, et un Représentant Client Indépendant n'aura aucune obligation d'agir dans l'intérêt d'ECRED, de tout Porteur de Parts ou de la collectivité des Porteurs de Parts ni aucune autre obligation envers ECRED, tout Porteur de Parts ou la collectivité des Porteurs de Parts autre que celle d'agir de bonne foi.

Autres conflits d'intérêts potentiels. Les dirigeants, administrateurs, membres, gestionnaires, employés et membres du personnel du Sponsor devraient pouvoir négocier des titres financiers pour leur propre compte, sous réserve des restrictions et exigences en matière de *reporting* requises par la loi ou les politiques de Blackstone ou autrement déterminées par le Sponsor, le cas échéant. Ces opérations et investissements personnels en valeurs mobilières entraîneront, dans certaines circonstances, des conflits d'intérêts, notamment dans la mesure où ils concernent (i) une société dans laquelle ECRED détient ou acquiert un Investissement (soit directement par le biais d'un investissement privé négocié, soit indirectement par l'achat de valeurs mobilières ou d'autres instruments négociés y afférents) et (ii) des entités ayant des intérêts contraires à ceux d'ECRED ou qui poursuivent des opportunités d'investissement similaires à celles de ECRED. Par ailleurs, certains Autres Clients pourraient être soumis à l'Investment Company Act ou à d'autres législations qui, en raison du rôle de Blackstone, pourraient restreindre la capacité d'ECRED à souscrire à des Investissements auprès de ces Autres Clients, à leur vendre des Investissements ou à investir dans les mêmes titres que ceux-ci. De telles réglementations pourraient avoir pour effet de limiter les opportunités d'investissement offertes à ECRED. En outre, en raison du statut de société cotée en bourse de Blackstone, les dirigeants, les administrateurs, les membres, les gestionnaires et les employés du Sponsor pourraient tenir compte de certaines considérations et d'autres facteurs liés à la gestion des activités et des affaires d'ECRED et de ses affiliés qui ne seraient pas nécessairement pris en compte si Blackstone n'était pas une société cotée. Les administrateurs de Blackstone ont des obligations fiduciaires envers les Porteurs de Parts de la société cotée qui peuvent potentiellement entrer en conflit avec leurs obligations envers ECRED. Enfin, bien que Blackstone estime que sa bonne réputation sur le marché apporte un avantage à ECRED et aux Autres Clients, le Sponsor pourrait refuser d'entreprendre une activité d'investissement ou de négocier avec une contrepartie pour le compte d'ECRED pour des raisons de réputation, et cette décision pourrait conduire ECRED à renoncer à un bénéfice ou à subir une perte.

Autres considérations

Frais réglés par des investisseurs-conseillers*.* Les Porteurs de Parts (ou leurs courtiers agissant pour leur compte) peuvent choisir d'être traités comme des Porteurs de Parts de la Sous-Catégorie Conseillers et, en raison de la détention de Parts de la Sous-Catégorie Conseillers, ces derniers peuvent supporter un montant plus important que les investisseurs n'étant pas des Porteurs de Parts de la Sous-Catégorie Conseillers au titre de Frais de *reporting*, d'administration et d'autres services fournis par le Porteur de Parts de la Sous-Catégorie Conseiller agréé, le représentant du conseiller ou tout autre intermédiaire financier de cet investisseur-conseiller. Tout ou partie des Frais de Service payables en vertu de

l'investissement d'un Porteur de Parts de la Sous-Catégorie Conseiller peut être attribuée à l'intermédiaire financier de ce Porteur de Parts de la Sous-Catégorie Conseiller par l'intermédiaire duquel ce Porteur de Parts de la Sous-Catégorie Conseiller a investi dans ECRED. Tous les montants alloués conformément aux dispositions ci-avant permettront de rémunérer cet intermédiaire financier au titre des services de déclaration, d'administration et autres qu'il aura fournis à un Porteur de Parts. La perception des Frais de Service par l'intermédiaire financier d'un Porteur de Parts entraînera un conflit d'intérêts.

Dépenses du Fonds. ECRED paiera et supportera toutes les dépenses liées à ses opérations qualifiées de Dépenses du Fonds. Le montant de ces Dépenses du Fonds sera substantiel et réduira le montant du capital disponible à déployer par ECRED dans les Investissements et les rendements réels réalisés par les Porteurs de Parts sur leur investissement dans ECRED. Les Dépenses du Fonds comprennent les éléments récurrents et réguliers, ainsi que les dépenses extraordinaires qui pourraient être difficiles à budgétiser ou à prévoir. Par conséquent, le montant des Dépenses du Fonds supportées en dernier ressort par ECRED à tout moment peut dépasser les prévisions.

Comme décrit dans ce Prospectus, les Dépenses du Fonds couvrent un large éventail de dépenses et comprennent toutes les dépenses liées au fonctionnement d'ECRED et de ses Entités de Portefeuille et d'autres entités liées, en ce compris toutes entités utilisées directement ou indirectement pour acquérir, par exemple, détenir ou céder des Investissements ou faciliter les activités d'investissement d'ECRED d'une autre manière.

Les Dépenses du Fonds supportées par ECRED et les Porteurs de Parts comprennent, entre autres, les frais de liquidation et de constitution (en ce qui concerne les Entités Parallèles uniquement) de ECRED et des Entités Parallèles (en ce compris les Entités Parallèles potentielles qui ne sont pas constituées en fin de compte) ; les honoraires, coûts et dépenses d'avocats (en ce compris les coûts, dépenses et honoraires facturés ou spécifiquement attribués ou alloués par le Sponsor ou ses affiliés à ECRED ou à ses Entités de Portefeuille pour les heures passées par ses conseils juridiques internes et ses conseillers fiscaux à fournir des conseils ou des services juridiques à ECRED et à ses Entités de Portefeuille au sujet d'Investissements ou transactions réalisés ou potentiels, et les opérations légales en cours de ECRED, ces montants facturés, attribués ou alloués ne compensant ni ne réduisant les Frais du Fonds, pour autant que ces honoraires, coûts et dépenses facturés, ou attribués à ECRED ou à ses Entités de Portefeuille ne soient pas supérieurs à ce qui serait payé à un tiers non affilié pour des conseils ou des services substantiellement similaires), les comptables, auditeurs, conseillers (en ce compris les conseillers fiscaux), agents administratifs, dépositaires et consultants ; les dépenses des agents de crédit et autres prestataires de services, administrateurs de fonds, dépositaires, *trustees* et autres professionnels tiers ; les coûts de valorisation (en ce compris les dépenses encourues en relation avec les services rendus par tout conseil en valorisation indépendant) ; les dépenses liées aux rachats et aux souscriptions sur une base continue, les dépenses liées à l'offre de Parts et des parts de toute Entité Parallèle (en ce compris les dépenses liées à la création et à la mise à jour des documents d'offre, les dépenses liées à la préparation et à l'impression de ces documents, les sites internet, les frais de déplacement liés à l'offre continue des Parts (dans chaque cas, autres que les dépenses catégorisées comme Frais de Constitution et de Commercialisation)), les dépenses liées au *Freedom of Information Act* et aux demandes similaires, les dépenses et les frais liés aux questions de conformité et aux déclarations réglementaires, en ce compris, notamment, les dépôts réglementaires du Sponsor et de ses affiliés concernant ECRED et ses activités, en ce compris les rapports en vertu de la Directive AIFM, sur l'Annexe IV du Règlement SFDR, le formulaire intitulé « Form PF », d'autres rapports à déposer en relation avec les exigences CFTC, et les rapports, informations, dépôts et notifications préparés, et les prestataires de services nommés, en relation avec les lois, règles, règlements

ou exigences similaires des juridictions dans lesquelles ECRED exerce des activités (ou dans lesquelles tout investisseur réel ou potentiel est résident ou établi), en ce compris les avis, informations, rapports ou dépôts (en ce compris ceux en relation avec l'offre de Parts et les coûts associés au passeport commercialisation prévus conformément à la Directive AIFM, ou le Règlement SFDR et toutes les réglementations, les coûts, dépenses, charges ou frais de nature interne ou le Règlement SFDR, et/ou d'autres dépôts, avis ou communications réglementaires du Gestionnaire Délégué et/ou de ses affiliés relatifs à ECRED, aux Entités Parallèles et à leurs activités y afférents), les frais administratifs et les coûts connexes (en ce compris les coûts, dépenses, charges et frais facturés ou spécifiquement attribués ou alloués par le Sponsor et/ou ses affiliés pour fournir des services administratifs à ECRED) ; les coûts, les frais et les dépenses des administrateurs et des dirigeants. Les assurances de responsabilité civile ou autres assurances au bénéfice du Sponsor et de ses affiliés et des personnes liées, les dépenses administratives et comptables et coûts connexes (en ce compris les honoraires, coûts et dépenses facturés ou spécifiquement attribués à ECRED ou à ses Entités de Portefeuille par le Sponsor ou ses affiliés en ce qui concerne les services administratifs et comptables (en ce compris les frais généraux y afférents) fournis à ECRED et ses Entités de Portefeuille, et les dépenses, charges et/ou coûts connexes encourus par ECRED, le Sponsor ou ses affiliés dans le cadre de cette fourniture de services administratifs et comptables à ECRED (ou spécifiquement alloués)), à condition que ces frais, coûts et dépenses facturés ou spécifiquement attribués par la Société de Gestion, le Sponsor et/ou leurs affiliés à ECRED ou à ses Entités de Portefeuille ne soient pas supérieurs à ce qui serait payé à un tiers non affilié pour des services substantiellement similaires) ; les dépenses, charges, frais et coûts connexes associés à l'audit, à la comptabilité, aux données de marché et à la recherche (en ce compris les équipements et services d'actualités et de cotations et en ce compris les coûts facturés ou alloués par le groupe de recherche interne et tiers de Blackstone (qui sont généralement basés sur le temps passé)) ; l'impression et la publication en interne et par des tiers (en ce compris le temps consacré à l'exécution de ces services d'impression et de publication) et les dépenses, frais et coûts connexes liés au *reporting* (en ce compris la préparation et la remise d'états financiers, de déclarations fiscales et d'autres communications ou avis relatifs à ECRED, notamment les avis et communications périodiques aux investisseurs, ainsi que les dépenses, frais, honoraires et coûts connexes de nature interne (comme le temps passé par les conseillers fiscaux employés par le Sponsor ou ses affiliés) exposés, facturés ou spécifiquement attribués par le Sponsor ou ses affiliés à ECRED ou à ses Entités de Portefeuille pour fournir ces services, à condition que ces dépenses, honoraires, frais et coûts connexes facturés ou spécifiquement attribués par le Sponsor ou ses affiliés à ECRED ou à ses Entités de Portefeuille (en ce compris pour les heures passées par les conseillers juridiques internes, les conseillers fiscaux et les comptables) ne soient pas supérieurs à ce qui serait payé à un tiers non affilié pour des services substantiellement similaires) ; les dépenses du Conseil d'Administration ; les dépenses et frais du Représentant Client Indépendant (s'il est nommé) ; les dépenses de tout comité consultatif tiers de ECRED ; les dépenses de toute réunion de ECRED ; les dépenses de tout conseiller ; les frais et dépenses des prestataires de services de ECRED ; les dépenses, coûts et honoraires de tout consultant (notamment ceux consultés par l'intermédiaire de cabinets de conseils en réseaux d'experts), des banques, des banques d'investissement, des commissions de courtage, le coût des transactions (en ce compris les erreurs de transaction), le coût des emprunts, des garanties et autres financements ou transactions dérivées (en ce compris les intérêts, les honoraires et les frais juridiques y afférents) ; les frais, coûts et dépenses liés à la couverture et à la conversion des devises ; les impôts nationaux, fédéraux ou autres et les pénalités fiscales ; les frais, coûts et dépenses liés à la constitution ou au maintien en vigueur de toute entité (en ce compris les entités intermédiaires ou autres véhicules par lesquels ECRED ou ses investisseurs acquièrent, détiennent ou cèdent directement ou indirectement tout investissement, ou les entités facilitant les activités d'investissement de ECRED d'une autre manière), en ce compris, notamment, les frais de déplacement, de repas, d'hébergement, de divertissement et les autres

dépenses connexes liées à cette Entité et le salaire et les avantages de tout personnel (en ce compris le personnel du Sponsor ou de ses affiliés) raisonnablement nécessaire ou souhaitable pour le maintien en vigueur et le fonctionnement de cette entité, en ce compris les frais généraux y afférents (en ce compris, par exemple, le salaire et la rémunération du personnel de toute entité constituée dans le cadre des activités de ECRED ou de toute Entité Parallèle, et les coûts et dépenses (en ce compris les billets d'avion et l'hébergement) des réunions et assemblées des dirigeants, des administrateurs, des directeurs, des associés commandités ou des membres dirigeants de ces entités, et les coûts et dépenses associés à la location de bureaux (y compris, sans s'y limiter, les loyers et les frais de rénovation) pour ces entités (qui pourrait être effectuée avec un ou plusieurs affiliés du Sponsor en tant que bailleur), et les coûts et dépenses d'assurance (en ce compris le titre, le courtage et le placement) ; les coûts, les dépenses et les frais d'obtention et de maintenance d'une technologie (en ce compris les coûts de tout fournisseur de services professionnels) en rapport avec ECRED) ; les coûts et dépenses associés à la constitution, à l'offre de titres et au fonctionnement de toute Entité Parallèle peuvent être répartis entre les investisseurs participant à cette Entité Parallèle et être supportés uniquement par eux, ou répartis entre ECRED Master FCP et toute Entité Parallèle, comme le détermine le Gestionnaire Délégué à sa discrétion raisonnable.

ECRED supportera également toutes les dépenses exceptionnelles qu'elle pourrait encourir, en ce compris les frais de litige, d'enquête, d'arbitrage, d'audit ou de règlement transactionnel impliquant ECRED, tout investissement ou toute entité dans laquelle elle justifie d'un investissement ou qui est autrement liée à cet investissement et le montant de tous les jugements, amendes, mesures réparatrices ou règlements payés dans ce contexte. Les prestataires de services (en ce compris les affiliés du Sponsor) seront retenus à ces fins, comme décrit plus en détail dans la section « Prestataires de services affiliés à Blackstone » des présentes. En outre, ECRED supportera toutes les dépenses engagées dans le cadre des vérifications préalables (*due diligence*), y compris les visites d'audit préalables effectuées par le Sponsor auprès de prestataires de services tiers (en ce compris les administrateurs de fonds), par le Sponsor ou tout Porteur de Parts auprès d'Entités de Portefeuille ou actifs du portefeuille, ainsi que des visites du Sponsor à tout Porteur de Parts. ECRED supportera les frais de démarrage et de liquidation liés aux prestataires de services de l'Entité de Portefeuille appartenant à ECRED, ou une affectation de ces dépenses liées aux prestataires de services de l'Entité de Portefeuille utilisés par ECRED et détenus par d'Autres Comptes de Blackstone.

Les dépenses à la charge du Sponsor ne sont limitées qu'aux éléments spécifiquement énumérés dans le Prospectus, dans la Convention de Délégation de Gestion et/ou dans la Convention AIFM (notamment les loyers des bureaux, les mobiliers de bureau, les salaires et les avantages sociaux des employés), et tous les autres coûts et dépenses liés au fonctionnement d'ECRED seront supportés directement ou indirectement par les Porteurs de Parts. Le Sponsor peut, s'il le souhaite, à sa seule discrétion, payer des dépenses non spécifiquement énumérées dans le Prospectus, le Gestionnaire Délégué et la Convention AIFM, et le Sponsor peut, à tout moment, à sa seule discrétion, cesser de payer ces frais et faire en sorte qu'ECRED les paie.

Les dépenses liées à l'enquête, à la négociation, à la structuration, à l'acquisition, au règlement, à la détention, au suivi et à la cession d'Investissements, en ce compris, notamment, les frais d'audit préalable, les frais de courtage, de garde ou de couverture, ainsi que les frais de déplacement et les frais connexes liés aux activités de ECRED seront supportées par ECRED (et indirectement par les Porteurs de Parts). Dans la mesure où ils ne sont pas remboursés par un tiers, tous les frais de tiers engagés dans le cadre d'un Investissement proposé qui n'est finalement pas concrétisé ou d'une cession proposée qui n'est pas concrétisée, en ce compris, notamment, les frais d'engagement qui deviennent exigibles dans le cadre d'un

Investissement proposé qui n'est pas finalement concrétisé, les frais juridiques, fiscaux, comptables, de consultants et les frais et dépenses, les frais de déplacement, d'hébergement et autres, les frais d'impression et tous dommages-intérêts forfaitaires (*liquidated damages*), les indemnités de dédit et les paiements similaires seront supportés par ECRED (et indirectement par les Porteurs de Parts). Il pourra arriver que le Sponsor soit tenu de décider si certains des coûts et dépenses doivent être supportés par ECRED, d'une part, ou par le Sponsor ou par d'Autres Comptes de Blackstone, d'autre part, et/ou si certains coûts et dépenses doivent être répartis entre ECRED, d'une part, et d'Autres Comptes de Blackstone d'autre part. Certaines dépenses pourront ne convenir qu'à ECRED, à une Entité Parallèle particulière ou à un Autre Compte de Blackstone participant et supportées uniquement par ce véhicule, ou, comme c'est le cas le plus souvent, les dépenses peuvent être réparties proportionnellement entre chaque Autre Compte de Blackstone participant, ECRED et toutes les Entités Parallèles, même si les dépenses ne concernent qu'un ou plusieurs véhicules particuliers et/ou un ou plusieurs investisseurs (en ce compris, pour lever tout doute, les dépenses de toutes Entités Parallèles et de chacun de leurs véhicules d'investissement alternatifs respectifs). Toutes les entités formées dans le cadre des droits de co-investissement aux côtés de Blackstone et tout Autre Compte de Blackstone qui co-investissent aux côtés d'ECRED dans des Investissements supporteront généralement leur part proportionnelle des dépenses liées à ces Investissements, mais ces entités (qui, afin de lever toute ambiguïté, ne sont pas considérées comme des « Entités Parallèles » de ECRED) ne seront généralement pas tenues de supporter une partie des Frais de Constitution et de Commercialisation ou toutes autres Dépenses du Fonds non liées à l'investissement (étant donné que ces autres véhicules supportent leurs propres dépenses non liées à l'investissement). Si les dépenses encourues pour une question particulière doivent être supportées en partie par ECRED et en partie par le Sponsor (par exemple, les dépenses encourues dans le cadre d'une réunion des dirigeants, des gestionnaires ou des administrateurs de toute entité luxembourgeoise décrite ci-dessus au cours de laquelle des questions relatives aux activités de ECRED et/ou d'une Entité Parallèle (par exemple, des questions relatives aux Investissements) et aux activités du Sponsor (par exemple, la nomination de nouveaux gestionnaires) sont discutées), alors ces dépenses seront réparties entre ECRED et le Sponsor selon ce que le Sponsor jugera de bonne foi comme étant équitable. Le Sponsor prévoit généralement de répartir les Dépenses du Fonds, en ce compris les Dépenses du Fonds des Entités Parallèles et des véhicules d'investissement alternatifs, et les Frais de Constitution et de Commercialisation de ECRED et des Entités Parallèles entre ECRED, les Entités Parallèles et chacun de leurs véhicules d'investissement alternatifs respectifs, selon le cas, proportionnellement aux engagements de capital, au capital investi ou au capital disponible, selon le cas, mais il peut dans certaines circonstances allouer ces dépenses d'une manière différente si le Sponsor détermine de bonne foi que cela est plus équitable ou approprié au vu des circonstances. Par exemple, certaines dépenses pourront être engagées par ou pour le compte de ECRED et d'Autres Comptes de Blackstone et seront réparties entre ECRED et d'Autres Comptes de Blackstone par le Sponsor à sa discrétion raisonnable et de bonne foi, en ce compris, en cas de déplacement, sur la base du temps estimé consacré à l'activité de ECRED et d'Autres Comptes de Blackstone. Le Sponsor fera de tels arbitrages à sa discrétion, d'une manière juste et raisonnable, nonobstant son intérêt dans le résultat, et pourra revenir sur ses décisions s'il juge que cela est nécessaire ou souhaitable. Rien ne garantit qu'un mode d'imputation différent n'aurait pas pour effet de faire supporter par ECRED ou par un Autre Compte de Blackstone un montant supérieur (ou inférieur) de dépenses.

Les frais de déplacement et les frais connexes décrits dans les présentes comprennent, notamment, les billets d'avion en première classe et/ou en classe d'affaires (et/ou les frais d'affrètement privés, s'il y a lieu, notamment lorsque des vols commerciaux équivalents ne sont pas disponibles pour le trajet concerné), les hébergements de première classe, le transport terrestre, les déplacements et les repas de qualité (en ce compris, le cas échéant, les dîners de *closing* et les souvenirs (*closing dinners and mementos*), les voitures

et les repas (hors heures normales d'ouverture), et les événements sociaux et de divertissement avec les employés, les clients, les emprunteurs, les courtiers et les prestataires de services de l'Entité de Portefeuille) et les coûts et dépenses y afférents.

Plafonnement Discrétionnaire des Frais. Le Gestionnaire Délégué peut, à sa seule discrétion, plafonner certains Frais du Fonds et Frais de Constitution et d'Organisation supportés par ECRED Feeder SICAV, ECRED Master FCP et/ou l'ECRED Aggregator au cours d'un mois donné et reporter le paiement et/ou le remboursement des dépenses dépassant ce plafond à des périodes ultérieures. Si un tel plafond est appliqué, le Gestionnaire Délégué supprimera ce plafond sur les Frais du Fonds et les Frais de Constitution et d'Organisation à sa seule discrétion et à ce moment-là, ECRED Feeder SICAV, ECRED Master FCP, ECRED Aggregator peuvent décider de supprimer ce plafond, ECRED Aggregator et toute Entité Parallèle applicable (le cas échéant et tel que déterminé par le Gestionnaire Délégué à sa seule discrétion) supporteront tout excédent de dépenses non remboursées reportées conformément à la phrase précédente et/ou tout autre montant non remboursé de soutien aux Avances sur Frais Initiaux de la Société et/ou de Frais de Constitution et d'Organisation, sur une période n'excédant pas 60 mois suivant la date à laquelle ce plafond est supprimé et constateront une réduction de la Valeur Liquidative d'ECRED au prorata sur la période de 60 mois suivant la date à laquelle ce plafond est supprimé. En souscrivant des Parts, les Porteurs de Parts seront réputés avoir reconnu et accepté que : (i) ce plafonnement discrétionnaire des frais réduira la charge des Frais du Fonds et/ou des Frais de Constitution et d'Organisation pesant sur ECRED pour la période pendant laquelle le plafonnement est en place (ce qui se traduira par une Valeur Liquidative par Part plus élevée pendant cette période que ce ne serait le cas autrement), et par conséquent reportera les frais sur des périodes ultérieures ; (ii) ils peuvent être tenus de supporter une partie des Frais de Constitution et d'Organisation et/ou des Frais du Fonds relatifs à des périodes antérieures à leur admission dans ECRED Feeder SICAV ; (iii) les Porteurs de Parts rachetant leurs Parts avant le remboursement complet des Frais de Constitution et d'Organisation et/ou des Frais du Fonds supporteront un montant de Frais de Constitution et d'Organisation et/ou de Frais du Fonds inférieur à ce qu'il aurait été si le plafond discrétionnaire n'avait pas été en place ; et (iv) les Porteurs de Parts rachetant leurs Parts avant la Date d'Entrée en Vigueur ne supporteront pas de Frais de Constitution et d'Organisation ni des Frais du Fonds limités (mais seront soumis à la Retenue pour Rachat Anticipé ou à la Commission de Rachat).

Indemnisation. ECRED sera tenue d'indemniser le Sponsor, ses affiliés et chacun de leurs membres, dirigeants, ou les membres du Conseil d'Administration (en ce compris le Conseil d'Administration), employés, agents, partenaires et autres personnes qui agissent à la demande du Sponsor ou certains prestataires de services luxembourgeois pour le compte d'ECRED au titre de toutes responsabilités encourues dans le cadre des affaires d'ECRED. Voir la Section XII : « Considérations réglementaires et fiscales - Exonération et indemnisation ». Les membres du Conseil d'Administration et le Représentant Client Indépendant (le cas échéant) auront également le droit de bénéficier de certaines dispositions d'indemnisation et d'exonération telles que définies dans les Règles de Gestion. Ces responsabilités devraient être conséquentes et pourraient avoir un effet négatif sur le rendement des Porteurs de Parts. Par exemple, en leur qualité d'administrateurs des Entités de Portefeuille, les partenaires, les gestionnaires ou les affiliés du Sponsor pourraient faire l'objet de réclamations indirectes ou d'autres réclamations similaires introduites par les détenteurs de sûretés sur ces entités. Les fonds sollicités pour satisfaire les obligations d'indemnisation d'ECRED seraient prélevés sur les actifs de ECRED. Étant donné que le Sponsor peut faire avancer par ECRED les coûts et les dépenses d'une personne indemnisée en attendant l'issue de l'affaire en question (et notamment qu'il soit statué si la personne avait droit ou non à une indemnisation ou qu'elle a adopté une conduite qui anéantit son droit à l'indemnisation), et/ou ECRED

pourrait être amenée, à certains moments, à avancer les dépenses d'une personne ou d'une entité dont les intérêts, d'une manière ou d'une autre, lui sont opposés ou défavorables. En outre, en sa qualité de Sponsor de ECRED, le Sponsor sera, nonobstant tout conflit d'intérêts avéré ou apparent, le bénéficiaire de toute décision d'indemnisation (en ce compris l'avance des dépenses). Cela pourrait être le cas même en cas de règlement transactionnel de réclamations découlant d'un comportement présumé qui exclurait toute indemnisation ou exonération pour une telle personne si le Sponsor (et/ou son conseil juridique) déterminait que cette conduite disqualifiante a eu lieu.

Absence de conseil indépendant. Les termes des accords et des arrangements, en vertu desquels ECRED est constituée et sera exploitée, ont été ou seront établis par le Sponsor et ne seront pas le résultat de négociations menées dans des conditions de pleine concurrence ou de représentations des Porteurs de Parts par des conseillers distincts. Les investisseurs potentiels doivent donc solliciter leurs propres conseils juridiques, fiscaux et financiers avant d'investir dans ECRED.

Conseils juridiques. Simpson Thacher & Bartlett LLP (« **STB** ») agira en tant que conseil juridique de la Société de Gestion et des Gestionnaires Délégués dans le cadre de la présente offre de Parts en ce qui concerne les questions juridiques américaines et britanniques. Elvinger Hoss Prussen, société anonyme (« **EHP** »), agira en tant que conseil de la Société de Gestion et du Gestionnaire Délégué dans le cadre de la présente offre de Parts en ce qui concerne les questions juridiques luxembourgeoises. Dans le cadre de la présente offre de Parts et des conseils fournis à la Société de Gestion et au Gestionnaire Délégué, ni STB ni EHP ne représenteront les Porteurs de Parts. Aucun conseil juridique indépendant n'a été engagé pour représenter les Porteurs de Parts ou les investisseurs. La Société de Gestion peut mettre fin au mandat de STB et d'EHP à tout moment sans le consentement des Porteurs de Parts et sans leur adresser de préavis. La représentation de la Société de Gestion et du Gestionnaire Délégué par STB et EHP est limitée aux questions spécifiques pour lesquelles ils ont été consultés par la Société de Gestion. Il peut exister d'autres questions qui pourraient avoir une incidence sur ECRED et pour lesquelles STB et EHP n'ont pas été consultés. En outre, STB et EHP ne s'engagent pas, pour le compte ou au profit des Porteurs de Parts, à contrôler le respect par ECRED, la Société de Gestion, le Gestionnaire Délégué et Blackstone du programme d'investissement, des stratégies d'investissement, des restrictions d'investissement, des procédures d'évaluation et des autres directives et conditions énoncées dans le présent Prospectus, les Règles de Gestion et tout autre document constitutif, et STB ne contrôlera pas, pour le compte ou au profit des Porteurs de Parts, le respect des lois applicables. Ni STB ni EHP n'ont examiné ou vérifié l'exactitude et l'exhaustivité des informations présentées dans le présent Prospectus concernant la Société de Gestion, le Gestionnaire Délégué et leurs affiliés et leur personnel. Dans le cadre des conseils fournis à la Société de Gestion et au Gestionnaire Délégué, les intérêts des Porteurs de Parts peuvent différer de ceux de la Société de Gestion et d'ECRED. STB et EHP ne représentent pas les intérêts des Porteurs de Parts dans le cadre de la résolution de ces questions.

Véhicules Multi-Stratégies de Blackstone. Certains fonds, véhicules, clients, comptes et autres structures similaires (y compris un ou plusieurs véhicules destinés aux investisseurs de détail) font partie d'une série de programmes d'investissement multi-stratégies conçus pour offrir aux investisseurs une exposition à un large éventail de stratégies et pour tirer parti des talents et des capacités d'investissement des principaux programmes d'investissement de Blackstone (notamment le capital investissement, l'immobilier, le crédit, les opportunités tactiques, les opérations secondaires, les sciences de la vie, les infrastructures et la croissance) (les « **Véhicules Multi-Stratégies de Blackstone** »). Blackstone a l'intention de créer d'autres Véhicules Multi-Stratégies de Blackstone à l'avenir. Les Véhicules Multi-Stratégies de Blackstone chercheront à investir une part significative, voire potentiellement la quasi-totalité,

de leurs actifs dans ou aux côtés d'Autres Comptes Blackstone (y compris ECRED) dans le cadre de leurs programmes d'investissement.

Les investisseurs potentiels sont informés que les conditions dans lesquelles ces Véhicules Multi-Stratégies de Blackstone peuvent investir dans d'Autres Comptes Blackstone (y compris ECRED) sont susceptibles de différer de manière substantielle et peuvent, dans certaines circonstances, être sensiblement plus favorables à ces Véhicules Multi-Stratégies de Blackstone (et à leurs investisseurs) que celles applicables aux autres investisseurs de ces Autres Comptes Blackstone. Ces différences peuvent inclure, notamment et sans limitation (et sous réserve, dans tous les cas, des circonstances applicables au moment considéré), des droits de *reporting* ou d'information spécifiques, des calendriers de souscription et de rachat distincts, des droits de liquidité, des réductions, remises et/ou remboursements ou rétrocessions de commissions de gestion, de *carried interest* ou de mécanismes d'intéressement, ainsi que des montants ciblés de co-investissements aux côtés de véhicules gérés par Blackstone (y compris, sans limitation, des allocations préférentielles ou favorables de co-investissement, et des conditions générales préférentielles applicables aux co-investissements ou à toute autre participation dans des véhicules gérés par Blackstone) (y compris, tout *carried interest* et/ou commission de gestion susceptible d'être prélevé à ce titre, ainsi que toute remise, réduction, remboursement ou rétrocession supplémentaire y afférente). De telles différences de conditions sont susceptibles de créer, à certains moments, des conflits d'intérêts potentiels pour le Sponsor ou ses entités affiliées, lorsque les intérêts de ces Véhicules Multi-Stratégies de Blackstone ne sont pas alignés avec ceux des autres investisseurs d'ECRED, notamment s'agissant de l'allocation des opportunités de co-investissement. Sous réserve des dispositions légales applicables, ces conditions différentes, en particulier tout droit spécifique de *reporting* ou d'information, et/ou l'accès à l'information dont bénéficient les Véhicules Multi-Stratégies de Blackstone investissant dans d'Autres Comptes Blackstone (y compris ECRED) ainsi que les conseillers respectifs de ces véhicules du fait de leur appartenance à l'organisation Blackstone (y compris, le cas échéant, en raison de personnel partagé exerçant des fonctions se recoupant, pouvant inclure des fonctions de prise de décision en matière d'investissement), pour ces Véhicules Multi-Stratégies de Blackstone et pour ECRED, peuvent, dans certaines circonstances, permettre à ces véhicules et à leurs conseillers respectifs de disposer d'informations pertinentes pour déterminer s'il convient de procéder à un rachat de ECRED, à quel moment et dans quelle mesure, informations qui ne sont pas fournies, ou ne le sont pas aussi rapidement, aux autres investisseurs d'ECRED.

Les Véhicules Multi-Stratégies de Blackstone investissant dans ECRED pourraient croître de manière significative au fil du temps et allouer une part substantielle de leurs actifs à ECRED, ce qui, si de telles souscriptions sont acceptées par ECRED, pourrait affecter les processus de gestion de portefeuille d'ECRED, étant donné que ECRED pourrait ne pas être en mesure de déployer rapidement des montants de capital plus importants, notamment en raison de difficultés à identifier et acquérir des investissements appropriés à des conditions attractives ou à des moments opportuns. Des afflux de capitaux importants ou irréguliers pourraient accélérer le rythme d'investissement d'ECRED au-delà de celui qui aurait autrement été retenu, ce qui pourrait limiter la capacité de ECRED à faire preuve de la même sélectivité dans le déploiement de ses investissements. Si ECRED n'est pas en mesure d'identifier des investissements appropriés dans des délais raisonnables, ECRED pourrait, dans certaines circonstances, être contraint de conserver des liquidités ou d'autres placements liquides pendant des périodes plus longues, ce qui entraînerait un effet dilutif sur les rendements globaux des investissements.

En outre, lorsqu'ECRED accepte des montants substantiels provenant de souscriptions de tels Véhicules Multi-Stratégies de Blackstone excédant les besoins nécessaires à la réalisation de ses investissements,

ECRED pourra, dans certaines circonstances, être davantage enclin à placer ces montants excédentaires sur des comptes du marché monétaire ou dans d'autres placements temporaires similaires, ce qui conduirait à un déploiement moins efficient du capital par rapport à une allocation dans des investissements appropriés. Si les capitaux apportés par les Véhicules Multi-Stratégies de Blackstone représentent une proportion excessivement élevée des fonds levés par ECRED, ECRED pourrait devenir excessivement dépendant des décisions de souscription et/ou de rachat de ces véhicules, ou y être particulièrement exposé. Des variations substantielles des souscriptions et des rachats (y compris celles provenant des Véhicules Multi-Stratégies de Blackstone) pourraient avoir un impact significatif sur la construction du portefeuille d'ECRED, sa gestion de la liquidité et son profil de diversification, entre autres.

De même, à mesure que les Véhicules Multi-Stratégies de Blackstone investissant dans ECRED augmentent en taille, ces véhicules pourraient, dans certaines circonstances et aux fins de leur gestion de la liquidité ou pour toute autre raison jugée appropriée par leurs conseillers respectifs, présenter des Demandes de Rachat à ECRED au titre de leurs investissements (lesquelles pourraient être significatives par rapport à l'actif d'ECRED). De tels rachats seraient susceptibles d'exercer une pression supplémentaire sur le programme de rachat de ECRED et, lorsqu'ils sont combinés avec d'éventuels droits de liquidité préférentiels accordés à ces Véhicules Multi-Stratégies de Blackstone, pourraient, dans certaines circonstances, accroître la probabilité que ECRED atteigne plus rapidement les limites de rachat prévues par son programme de rachat (tel que décrit plus en détail à la Section V : « *Souscriptions, rachats et autres transactions – Rachat de Parts* ») que ce ne serait autrement le cas. En outre, une activité importante de rachats opérés par un ou plusieurs Véhicules Multi-Stratégies de Blackstone investissant dans ECRED pourrait également restreindre de manière significative la capacité d'ECRED à obtenir des financements ou à conclure des transactions avec des contreparties de produits dérivés nécessaires à la mise en œuvre de ses stratégies d'investissement, ou plus généralement à réaliser de futurs investissements ou à conserver des Investissements existants, et si le Sponsor décide de satisfaire l'ensemble des Demandes de Rachat correspondantes, les flux de trésorerie d'ECRED pourraient s'en trouver substantiellement et défavorablement affectés. Par ailleurs, si ECRED décide de céder des Investissements afin de satisfaire des Demandes de Rachat, il pourrait ne pas être en mesure de réaliser sur ces investissements les rendements qu'il aurait pu obtenir en procédant à ces cessions à un moment plus favorable, et les résultats d'exploitation et la situation financière d'ECRED, y compris, sans limitation, la diversification de son portefeuille par type d'investissement, zone géographique et/ou selon d'autres critères, pourraient en être substantiellement et défavorablement affectés. Enfin, des rachats substantiels (y compris ceux émanant de ces Véhicules Multi-Stratégies de Blackstone) pourraient nuire à la capacité d'ECRED à attirer de nouvelles souscriptions de la part d'investisseurs potentiels ou existants, notamment en raison de considérations juridiques, fiscales, réglementaires ou similaires résultant de ces retraits, ce qui pourrait encore affecter défavorablement la construction de son portefeuille, sa gestion de la liquidité et son profil de diversification.

Dans la mesure où les Véhicules Multi-Stratégies de Blackstone investissant dans ECRED peuvent, dans certaines situations, être soumis à des cadres réglementaires, des obligations de *reporting* et des exigences de communication différentes, les actions nécessaires au respect de ces obligations pourraient indirectement imposer à ECRED des exigences supplémentaires en matière de *reporting* ou de calendrier, ce qui serait susceptible d'augmenter le montant des frais supportés par ECRED. En outre, si l'un de ces Véhicules Multi-Stratégies de Blackstone procède à des souscriptions dans ECRED pour un montant significativement supérieur à celui de tout autre investisseur, l'issue des votes des investisseurs concernant ECRED (dans la mesure où ces Véhicules Multi-Stratégies de Blackstone ne sont pas autrement privés de

leur droit de vote) sera, en pratique, déterminée ou, à tout le moins, fortement influencée par la décision de vote du Véhicule Multi-Stratégies de Blackstone concerné.

Blackstone prévoit par ailleurs de conclure des relations stratégiques et d'autres accords avec des tiers investissant, ou gérant des véhicules investissant, dans ECRED (et dans d'Autres Comptes Blackstone), et bénéficiant de droits et/ou avantages similaires à certains de ceux décrits ci-dessus pour les Véhicules Multi-Stratégies de Blackstone investissant dans ECRED et des considérations similaires à celles exposées ci-dessus s'appliqueront à ces relations stratégiques et autres accords conclus avec des tiers. Voir également la section « — Relations stratégiques de Blackstone et BXCI » des présentes.

Information Non-Publique Importante. Bien que Blackstone ait mis en place certaines politiques et procédures (notamment la politique de cloisonnement de l'information de Blackstone) relatives au partage d'informations entre ECRED, les autres lignes d'activité de Blackstone et les Autres Comptes Blackstone, il peut survenir des situations dans lesquelles, en raison de leurs responsabilités exercées dans le cadre d'autres activités de Blackstone et, le cas échéant, de leurs activités en dehors de Blackstone, certains salariés de Blackstone (y compris ceux employés par des Véhicules Multi-Stratégies de Blackstone susceptibles d'investir dans ECRED et/ou dans d'autres Autres Comptes Blackstone) peuvent être amenés à détenir des informations confidentielles ou des informations non publiques importantes, ou être soumis à des restrictions les empêchant d'initier des transactions sur certains titres. ECRED (ainsi que les Véhicules Multi-Stratégies de Blackstone investissant dans ECRED) ne sera pas libre d'agir sur la base de telles informations. En raison de ces restrictions, ECRED (ainsi que ces Véhicules Multi-Stratégies de Blackstone investissant dans ECRED) pourrait ne pas être en mesure d'initier une transaction qu'il aurait autrement réalisée ou de céder un investissement qu'il aurait autrement cédé. Les investissements réalisés par des Véhicules Multi-Stratégies de Blackstone peuvent également accroître la probabilité que certains membres du personnel impliqués dans ECRED soient amenés à détenir des informations confidentielles ou privilégiées non publiques concernant ECRED ou ses Investissements en raison de leur implication dans d'autres activités de Blackstone. Dans la mesure où de telles barrières d'information ne seraient pas effectives ou applicables, les mesures prises par ces Véhicules Multi-Stratégies de Blackstone à l'égard d'ECRED – telles que des allocations, des souscriptions et/ou des rachats – pourraient être perçues comme reposant sur de telles informations non publiques importantes, ce qui pourrait accroître les risques réglementaires ou réputationnels pour ECRED.

Conflits d'intérêts au sein des entités BX. L'AIFM, le Gestionnaire Délégué et/ou l'un quelconque des Gestionnaires Sous-Délégués (les « **Entités BX** ») peuvent agir (et pourront, à l'avenir, agir) en qualité de gestionnaire de fonds d'investissement alternatif, de gestionnaire d'investissement, de conseiller en investissement et/ou de sous-gestionnaire d'investissement d'Autres Comptes Blackstone (y compris ECRED). Cette situation est susceptible de créer un conflit d'intérêts dans la mesure où les Entités BX, agissant chacune dans le cadre de leurs fonctions respectives pour un ou plusieurs Autres Comptes Blackstone, poursuivent simultanément les intérêts d'ECRED et ceux d'un Autre Compte Blackstone. À titre d'exemple, dans la mesure où ECRED et un ou plusieurs de ces Autres Comptes Blackstone participent au même investissement, des conflits d'intérêts peuvent survenir à l'égard de cet investissement (notamment en ce qui concerne leurs droits de gouvernance respectifs afférents à cet investissement, leur participation à d'éventuels investissements complémentaires, ainsi que leurs droits ou exigences en matière de liquidité, y compris le calendrier de sortie, en lien avec ledit investissement). Il convient de se reporter à la section ci-après intitulée « *Autres Clients de Blackstone et de BXCI ; Répartition des opportunités d'investissement* » pour plus de détails sur les types de conflits susceptibles de se matérialiser dans de telles circonstances et sur les modalités selon lesquelles ils peuvent être traités.

En outre, lorsque de tels conflits surviennent, les mesures susceptibles d'être prises par le Sponsor ou ses affiliés afin d'atténuer un conflit comprennent, à titre d'exemple et sans limitation : (i) le cas échéant, le traitement du conflit conformément aux modalités décrites dans le présent Prospectus ; (ii) l'obtention, auprès du conseil d'administration d'ECRED Feeder SICAV (ou des membres non affiliés du conseil d'administration d'ECRED Feeder SICAV), d'un avis, d'une renonciation ou d'un consentement relatif audit conflit, ou l'action conformément à des normes ou procédures approuvées par le conseil d'administration d'ECRED Feeder SICAV afin de traiter le conflit ; (iii) la cession de l'investissement ou du titre à l'origine du conflit d'intérêts ; (iv) la divulgation du conflit au conseil d'administration d'ECRED Feeder SICAV, y compris à ses membres non affiliés, le cas échéant, ou aux Porteurs de Parts (y compris, sans limitation, dans les avis de distribution, les états financiers, les lettres adressées aux Porteurs de Parts ou d'autres communications) ; (v) la désignation d'un représentant indépendant chargé d'agir ou de donner son consentement concernant la question à l'origine du conflit d'intérêts ; (vi) la validation du caractère de pleine concurrence de la transaction par référence à la participation de tiers non affiliés ; (vii) en cas de conflits entre clients, la constitution, au sein de Blackstone, de groupes distincts de personnel séparés par des barrières d'information (lesquelles devraient être de nature temporaire et poursuivant un objectif limité), chacun de ces groupes conseillant ou représentant l'un des clients ayant une position conflictuelle avec celle d'autres clients ; (viii) la mise en œuvre de politiques et procédures raisonnablement conçues pour atténuer le conflit d'intérêts ; ou (ix) toute autre modalité de traitement du conflit jugée appropriée par le Sponsor dans le cadre de son appréciation raisonnable et de bonne foi. Il ne peut être garanti que le Sponsor identifiera ou résoudra l'ensemble des conflits d'intérêts d'une manière favorable à ECRED.

Risque de concentration lié aux investissements croisés. Les investisseurs dans ECRED qui sont, de manière indépendante, également investisseurs dans d'Autres Comptes Blackstone peuvent être exposés à un risque de concentration plus élevé compte tenu de l'exposition potentielle aux mêmes opérations sous-jacentes par l'intermédiaire de multiples canaux.

La liste qui précède des facteurs de risque, des conflits et de certaines autres considérations n'est pas une énumération ou une description exhaustive des risques, conflits d'intérêts potentiels et autres considérations liés à un investissement dans ECRED. Les investisseurs potentiels doivent lire l'ensemble du Prospectus et des Règles de Gestion et consulter leurs propres conseillers avant de décider d'investir dans ECRED. En outre, dans la mesure où le programme d'investissement d'ECRED se développe et change au fil du temps, un investissement dans ECRED peut connaître de nouveaux facteurs de risque, conflits et autres considérations, et le présent Prospectus ne sera pas nécessairement mis à jour pour refléter ces changements. En souscrivant des Parts, les Porteurs de Parts reconnaissent avoir accepté l'intégralité des dispositions du présent Prospectus, en ce compris celles relatives aux conflits d'intérêts. Bien que les risques, conflits et autres considérations dont il est question dans les présentes soient généralement décrits séparément, les investisseurs potentiels doivent tenir compte des effets potentiels d'autres facteurs.