

STRATÉGIE & MARCHÉS

La confiance des marchés revient vite, trop vite ?



Il n'y avait plus d'acheteurs d'actions au cours de l'automne dernier, il n'y a plus de vendeurs aujourd'hui ! La crise économique est profonde, mais le pire semble passé et les investisseurs retrouvent rapidement plus de confiance. Quel est le scénario anticipé désormais ?

Les marchés actions viennent d'enregistrer leur meilleure performance sur 3 mois depuis 1998, avec une progression de 20 à 25 % selon les indices de début mars à fin mai. En 1998, une reprise boursière similaire s'était produite après un été marqué par la crise russe (dévaluation du rouble et défaut de la dette) ainsi que par la faillite de l'un des plus gros Hedge Funds de l'époque, LTCM. Notons également que toute la phase de reprise des actions s'était accompagnée d'une tension des rendements obligataires gouvernementaux, comme actuellement : les rendements gouvernementaux à long terme se sont tendus de 136 pb aux États-Unis et de 75 pb en France.

Aujourd'hui, les principaux indices viennent de franchir à la hausse leurs « moyennes mobiles 200 jours » pour la première fois depuis décembre 2007. Par ailleurs, de nombreux investisseurs étant passés « à côté » de ce rebond spectaculaire des actions, il subsiste un potentiel d'investisseurs supplémentaires pour alimenter une poursuite de cette phase haussière : d'après une étude de Barclays Capital, auprès de 605 investisseurs, rapportée par l'établissement de recherche « Bank Credit Analyst », 90 % sont neutres ou sous-investis en actions...

Les éléments techniques sont donc bien orientés, les conditions monétaires sont très accommodantes et la confiance remonte... Quel scénario économique positif pourrait entretenir ce mouvement ?

Le scénario vertueux et finalement de plus en plus probable est donc le suivant : reprise en « VL » dans les pays occidentaux. Les marchés se sont mis à espérer une reprise aussi violente que l'aura été la récession au vu de plans de relance massifs, d'une baisse sans précédent des taux directeurs et surtout d'une croissance toujours très dynamique en Chine grâce à des mesures de rééquilibrage de son modèle de

développement en faveur de la consommation intérieure. Le choc de l'arrêt brutal des exportations à partir de l'automne dernier a donné le signal d'un changement de stratégie : fin du mercantilisme et retour vers un développement « harmonieux » selon la terminologie employée. Les premiers effets commencent déjà à se faire sentir : la consommation domestique repart à la hausse et la croissance restera ainsi très probablement au-dessus du seuil important des 8 %. Cette dynamique entraîne tout le reste de la zone et se traduit par un très net rétablissement des actions asiatiques, et plus généralement émergentes : + 35 % depuis le début de l'année et plus de 60 % depuis mi-mars.

Bien que l'environnement reste incertain, ce scénario d'une reprise en « V » semble donc possible, mais à court terme seulement.

Les taux de croissance futurs des grands pays industrialisés seront en effet durablement plus faibles que par le passé, pour la simple raison que la résorption des déficits accumulés pour la sortie de la crise viendra peser sur le rythme de croissance. Le « V » devrait donc rapidement prendre la forme d'un « L ». Mais au niveau mondial, la croissance est sauvée par les pays émergents et les entreprises de taille mondiale en profiteront.

La hausse des actions peut se poursuivre dans les prochains mois, à un rythme cependant probablement plus modéré. Il convient, à notre avis, de tirer parti des phases de consolidation pour investir. Les obligations gouvernementales nous semblent encore receler un potentiel intéressant. Nous continuons ainsi à privilégier les obligations privées « Investment Grade », celles émises par les États dits « périphériques » dans la zone Euro et celles des grands pays émergents.

Jean-Marie Mercadal,
Directeur Général Adjoint en charge des gestions

ANALYSE

Le Risk Arbitrage : une stratégie optimale dans un environnement incertain

UN RESSERREMENT DES DÉCOTES PORTÉ PAR LE RETOUR DE LA CONFIANCE

Depuis notre point fin avril, les marchés – qui ont été confortés par une série de données macroéconomiques relativement encourageantes – ont poursuivi leur progression de manière soutenue. L'aversion au risque s'est ainsi normalisée sur toutes les classes d'actifs : hausse des actions et des matières premières, resserrement du crédit, baisse de la volatilité. Les décotes de **Risk Arbitrage** ont aussi suivi cette tendance positive, ce qui a permis à cette stratégie d'afficher des **rendements satisfaisants depuis le début d'année.**

UN DÉBUT D'ANNÉE PROMETTEUR...

Les incertitudes qui ont marqué le début 2009 n'ont pas été défavorables aux rapprochements industriels. Au contraire, le flot de transactions annoncées a été particulièrement nourri. Ainsi, deux opérations majeures pour l'industrie pharmaceutique ont même été annoncées au plus fort de la crise boursière : **Pfizer/Wyeth** (64 Mds\$) et **Merck/Schering Plough** (47 Mds\$). Par la suite, des opérations de tailles plus modestes ont vu le jour comme le rachat des minoritaires de **Ciments Français** par sa maison-mère **Italcementi**, la fusion de deux promoteurs immobiliers en difficulté **Pulte** et **Centex** ou l'acquisition de **Sun Microsystems** par l'éditeur de logiciels **Oracle**. Plus récemment encore, **Natco** et **Cameron**, deux fabricants de matériels pour l'exploration pétrolière, ont fusionné et **Intel** s'est porté acquéreur de **Wind River**, un petit éditeur de logiciels.

...AVEC D'INTÉRESSANTES OPPORTUNITÉS D'INVESTISSEMENT

Toutes ces transactions présentent une caractéristique commune : **un couple rendement/risque attrayant.** Par exemple, à l'annonce de l'opération Pfizer/Wyeth, le rendement brut ressortait à 10 % sur 9 mois, soit 13,3 % annualisé. De même, Natco/Cameron, une opération dont le risque d'échec est très faible, affichait un rendement brut de 2 % sur 4 mois maximum, soit plus de 6 % annualisé. Dans certains cas de rachats de minoritaires, les termes de l'offre peuvent parfois être

suite p. 2 >

Le Risk Arbitrage : une stratégie optimale dans un environnement incertain

revenus à la hausse, ce qui permet d'améliorer encore le rendement de l'opération. Historiquement, alors que les taux sans risque étaient beaucoup plus élevés, les rendements de ce genre de transactions étaient en moyenne deux à trois fois moins intéressants. Ces rendements attractifs s'expliquent par un risque globalement plus élevé qu'avant sur les marchés mais surtout par la pénurie d'acteurs capables de capter les décotes de Risk Arbitrage. En effet, avec la crise financière, de nombreux fonds spécialisés, ainsi que les comptes propres des banques, ont fortement réduit la voilure sur cette stratégie.

UN STYLE DE GESTION ADAPTÉ À LA NOUVELLE DONNE...

Forts d'une expérience de neuf ans dans le domaine, nous avons mis au point un modèle propriétaire permettant d'apprécier le risque d'échec d'une opération de fusion/acquisition. Soucieux de conserver notre méthode de gestion du risque, nous avons tout de même adapté notre style de gestion au nouvel environnement économique. En effet, il ne suffit pas d'être présent, il faut également se montrer encore plus sélectif que par le passé afin d'éviter les « mauvais coups ». Ainsi, nous concentrons notre portefeuille sur les opérations dont la probabilité de succès est la plus forte du fait notamment de leur caractère amical et du faible risque concurrentiel. Par ailleurs, à l'initiation d'une nouvelle position, nous avons significativement augmenté la pondération de départ dans le portefeuille afin de capter le plus possible de ces rendements attractifs aux risques limités. Il nous arrive également de ne pas participer à certaines opérations qui présentent pourtant des rendements intéressants. Par exemple, nous avons tout d'abord laissé de côté

l'opération Suncor/Petro-Canada dont le rendement ressortait à 10 % annualisé car le risque que l'acquéreur fasse lui-même l'objet d'un rachat par un concurrent ne nous semblait pas négligeable. Nous avons préféré attendre l'approbation des actionnaires des deux sociétés pour initier une position offrant, certes, moins de rendement (1,90 % brut, soit 8 % annualisé) mais dont le risque est aussi bien moindre. **Plus que jamais, le Risk Arbitrage apparaît donc comme une gestion de conviction fondée sur la maîtrise des risques.**

ET APRÈS ?

Après ce puissant rebond, les actions comme les obligations se situent désormais sur des niveaux proches de leur valeur fondamentale. Compte tenu des incertitudes qui demeurent sur le profil de sortie de crise, une phase de repli des marchés à court terme ne peut pas être exclue, surtout si la reprise économique n'est pas aussi forte qu'attendu. Dans cet environnement incertain, **la stratégie mise en œuvre pour le fonds ADI Risk Arbitrages présente un couple rendement/risque intéressant.** En effet, en cas de retournement de marché, le fonds devrait **préserver son capital** grâce à un portefeuille faiblement risqué avec un **horizon d'investissement court terme.** D'un autre côté, si la reprise économique se confirme, elle sera accompagnée, comme à chaque cycle économique, par une **nouvelle vague de fusions/acquisitions** qui pourrait s'étendre en Europe et dont **les fonds ADI Risk Arbitrages et ADI Risk Arb Absolu pourront pleinement tirer profit.**

Fabienne Cretin, Stéphane Dieudonné et Slimane Bouacha, Gérants

Les 10 principales fusions/acquisitions annoncées en 2009

Valeur totale (Mds\$)	Cible	Secteur de la cible	Acquéreur	Mode de paiement	Décote
64 234	WYETH	Santé	PFIZER INC	Cash et titres	8,1 %
47 147	SCHERING-PLOUGH CORP	Santé	MERCK & CO. INC.	Cash et titres	8,3 %
17 061	PETRO-CANADA	Pétrole	SUNCOR ENERGY INC	Titres	3,1 %
9 286	PEPSI BOTTLING GROUP INC	Boisson	PEPSICO INC	Cash et titres	- 8,9 %
5 694	SUN MICROSYSTEMS INC	Technologie	ORACLE CORP	Cash	5,6 %
4 285	METAVANTE TECHNOLOGIES INC	Logiciel	FIDELITY NATIONAL INFORMATIO	Titres	2,0 %
3 590	LION NATHAN LIMITED	Boisson	KIRIN HOLDINGS CO LTD	Cash	6,2 %
3 583	PEPSIAMERICAS INC	Boisson	PEPSICO INC	Cash et titres	- 9,6 %
3 089	CENTEX CORP	Immobilier	PULTE HOMES INC	Titres	2,5 %
2 901	ALLEANZA ASSICURAZIONI	Assurance	ASSICURAZIONI GENERALI	Titres	1,4 %

Source : Bloomberg

PRINCIPAUX INDICATEURS CHIFFRÉS

Source : TF Datastream

INDICES AU 9/06/09 (en euros)	Dernier Devise locale	Performances en %				
		Tendance	1 semaine 2/06/09	2009 31/12/08	1 an 10/06/08	
CAC 40	3 296,73	▼	- 2,41	2,45	- 30,76	
DJ Stoxx 600	210,29	▼	- 1,84	6,01	- 31,41	
Dow Jones industriel	8 763,06	▲	2,26	- 0,45	- 20,69	
Nasdaq composite	1 860,13	▲	3,29	17,60	- 15,52	
Nikkei 225	9 786,82	▲	0,33	1,86	- 15,42	
Topix 500	725,89	▼	- 0,14	- 1,33	- 20,62	
MSCI monde	982,64	▲	0,22	6,46	- 25,61	
Performances en %		Tendance	1 semaine	31/12/08	1 an	
Euro/USD	1,40	▼	- 1,96	0,30	- 10,09	
Pétrole – Panier Opep (US dollar/baril)	69,96	▲	1,80	78,51	- 46,88	
Or (US dollar/once)	951,05	▼	- 3,15	10,31	9,10	
		Dernier niveau	Tendance	1 semaine	31/12/08	1 an
Zone Euro : Directeur (refi BCE)	1,00	▷	1,00	2,50	4,00	
Zone Euro : Taux 10 ans	3,63	▲	3,60	2,94	4,49	
États-Unis : Directeur (Fed)	0,25	▷	0,25	0,25	2,00	
États-Unis : Taux 10 ans	3,86	▲	3,64	2,25	4,10	

PERFORMANCES DE NOS OPCVM au 9/06/09

	1 semaine	Début d'année	1 an glissant	3 ans glissants	VL / Cours
	du 2/06/09 au 9/06/09	du 31/12/08 au 9/06/09	du 10/06/08 au 9/06/09	du 6/06/06 au 9/06/09	en euros
TRÉSORERIE RÉGULIÈRE					
OFI Trésor Plus	0,02 %	0,93 %	3,37 %	11,73 %	11 302,64
MONÉTAIRES DYNAMIQUES					
OFI Investment Grade Court Terme	0,27 %	- 7,19 %	- 15,12 %	- 13,25 %	97,25
OFI Alpha Cash ⁽¹⁾	0,01 %	0,85 %	2,10 %	-	1 083,68
ADI Risk Arbitrages ⁽²⁾	0,02 %	1,85 %	1,45 %	9,11 %	134,03
CRÉDIT/HAUT RENDEMENT					
Oval Crédit Arbitrage ⁽³⁾	1,10 %	6,54 %	- 0,55 %	3,12 %	103,76
OFI Euro Credit High Yield	0,41 %	22,20 %	7,04 %	-	53,50
OFI Global High Yield ⁽²⁾	2,34 %	17,85 %	- 18,50 %	- 15,04 %	131,69
MULTIGESTION ALTERNATIVE					
Oval Alpha Ace ⁽⁴⁾	-	1,58 %	- 12,55 %	-	974,00
Oval Alpha Palmarès ⁽⁵⁾	-	1,20 %	- 14,17 %	- 10,04 %	111,51
Oval Alpha Stratégies ⁽¹⁾	0,38 %	13,29 %	- 8,61 %	-	9 332,56
PERFORMANCE ABSOLUE					
Oval Cible Absolu	0,08 %	1,49 %	2,14 %	-	102,06
OFI Momentum	1,30 %	- 6,39 %	- 3,37 %	-	10 011,20
ADI Risk Arb Absolu ⁽²⁾	- 0,04 %	1,88 %	- 4,51 %	1,11 %	113,38
OBLIGATIONS EUROPÉENNES					
OFI Euro Moyen Terme	- 0,47 %	- 1,44 %	- 3,00 %	- 3,45 %	2 890,52
OFI Euro Investment Grade	0,38 %	- 2,19 %	- 5,84 %	- 7,68 %	119,89
OBLIGATIONS ZONE EURO					
OFI Stelphia Taux Réels	0,01 %	1,31 %	0,44 %	7,60 %	10 847,22
OBLIGATIONS INTERNATIONALES					
OFI International Bond Return	0,82 %	3,99 %	10,48 %	3,17 %	30 076,88
OBLIGATIONS CONVERTIBLES					
OFI Convertibles	0,02 %	9,04 %	- 6,63 %	- 4,85 %	52,81
OFI Convertibles Taux Euro	0,26 %	11,81 %	1,81 %	1,62 %	253,95 (C) 238,05 (D)
OFI Single Select Convertibles Internationales	0,35 %	13,06 %	- 9,16 %	-	42,84
ACTIONS EUROPÉENNES					
OFI Cible	- 1,51 %	9,78 %	- 25,83 %	- 30,38 %	287,13
OFI Leader	- 2,22 %	9,00 %	- 23,99 %	- 24,74 %	1 734,94
OFI MultiSelect Europe SRI	- 1,90 %	7,77 %	- 31,32 %	- 27,71 %	58,37
OFI Nemo	- 1,10 %	9,75 %	- 23,85 %	- 23,76 %	141,57
OFI Risk-Averse Euro	- 2,32 %	6,65 %	- 27,53 %	-	60,14
OFI RCM Europe de l'Est	- 3,93 %	42,86 %	- 44,33 %	- 28,26 %	261,72
OFI Palmarès Actions Europe ⁽¹⁾	- 2,31 %	9,39 %	- 27,29 %	- 27,74 %	521,14
OFI Prim'KappaStocks	- 2,15 %	- 0,01 %	- 5,09 %	-	963,28
ACTIONS ÉTATS-UNIS					
OFI MultiSelect US Equity (en USD)	- 0,32 %	14,64 %	- 30,41 %	- 22,21 %	53,41
OFI Single Select Driehaus US Equity (en USD)	- 0,01 %	3,45 %	- 43,83 %	- 19,77 %	49,31
OFI Single Select Third Avenue US Equity (en USD)	0,65 %	11,39 %	- 26,14 %	- 32,11 %	46,16
OFI Single Select Turner US Equity (en USD)	2,92 %	21,63 %	- 37,48 %	- 30,92 %	37,92
OFI Palmarès America ⁽¹⁾	- 0,77 %	7,56 %	- 39,23 %	- 36,53 %	346,75
ACTIONS JAPON					
OFI Cible Japon	- 0,52 %	- 1,56 %	- 28,21 %	- 52,64 %	171,52
ACTIONS ASIE – HORS JAPON					
OFI Ming	- 0,12 %	28,71 %	- 13,63 %	7,48 %	198,51
ACTIONS PAYS ÉMERGENTS					
Magellan ⁽²⁾	1,72 %	33,61 %	- 17,98 %	15,70 %	1 201,07
OFI MultiSelect BRIC	- 0,25 %	49,98 %	- 21,33 %	-	44,53
GESTION THÉMATIQUE					
OFI Single Select Core Energy	- 0,28 %	20,18 %	- 32,43 %	-	35,05
INDICES					
Eonia Capitalisé (en EUR)	0,01 %	0,51 %	2,65 %	10,67 %	141,58
CAC 40 (Clôture) (en EUR)	- 2,41 %	2,45 %	- 30,76 %	- 31,29 %	3 296,73
DJ Stoxx 600 (Clôture) (en EUR)	- 1,84 %	6,01 %	- 31,41 %	- 32,72 %	210,29
S&P 500 (Clôture) (en EUR)	1,75 %	4,02 %	- 22,84 %	- 31,37 %	675,14
Topix 500 (Clôture) (en EUR)	- 0,14 %	- 1,33 %	- 20,62 %	- 37,91 %	5,31

Sources : OFI AM & Datastream

(1) VL arrêtées au 8/06/09 ; (2) VL arrêtées au 5/06/09 - performances 1 semaine du 29/05/09 au 5/06/09 - performances YTD du 31/12/08 au 5/06/09 - performances 1 an du 6/06/08 au 5/06/09 - performances 3 ans du 2/06/06 au 5/06/09 ; (3) VL arrêtées au 5/06/09 - performances 1 semaine du 29/05/09 au 5/06/09 - performances YTD du 24/12/08 au 5/06/09 - performances 1 an du 6/06/08 au 5/06/09 - performances 3 ans du 2/06/06 au 5/06/09 ; (4) VL mensuelle au 30/04/09 - performances YTD du 31/12/08 au 30/04/09 - performances 1 an du 30/04/08 au 30/04/09 ; (5) VL mensuelle au 30/04/09 - performances YTD du 31/12/08 au 30/04/09 - performances 1 an du 30/04/08 au 30/04/09 - performances 3 ans du 28/04/06 au 30/04/09.

ADI Risk Arbitrages : 9 années de performance absolue positive

ADI Risk Arbitrages est un fonds de trésorerie dynamique à objectif supérieur à l'Eonia. Il est principalement investi dans les opportunités d'arbitrage sur fusions/acquisitions officiellement annoncées et, dans une moindre mesure, dans les stratégies d'arbitrage de décotes de holding et de classes d'actions. ADI Risk Arbitrages présente pour l'investisseur une solution d'investissement intéressante dans un contexte de marchés actions chahutés et de taux courts bas.

L'arbitrage de fusions/acquisitions consiste, pour l'équipe de gestion, à **investir uniquement dans des sociétés impliquées dans un processus de fusions ou d'acquisitions officiellement annoncées** afin de tirer profit des écarts de valorisation du cours de l'action cible entre l'annonce et la clôture de l'offre. L'équipe de gestion étudie le couple rendement/risque de chaque opération annoncée entrant dans l'univers d'investissement grâce à un modèle propriétaire regroupant 23 critères permettant d'évaluer le risque d'échec d'une opération (risque concurrentiel, risque d'opposition des actionnaires, structure de l'offre...). **L'exposition au marché ne se fait que sur des supports liquides.** En investissant une part significative en trésorerie régulière, cette gestion a permis de maintenir une liquidité quotidienne depuis la création du fonds.

La construction du portefeuille d'ADI Risk Arbitrages traduit le souci d'une gestion rigoureuse du couple rendement/risque, ce qui a permis au fonds d'afficher une **performance positive chaque année depuis sa création**, en mars 2000. **Depuis le début de l'année**, ADI Risk Arbitrages affiche une **performance satisfaisante de 1,82 %** contre une performance de l'indice Eonia de 0,49 % à fin mai 2009.

À cette date, le fonds est investi à hauteur de 22,39 % sur 14 lignes. À titre d'exemple, notre plus gros pari est le rachat de Sun Microsystems par Oracle. Cette opération de 5,7 Mds\$ – qui présente un risque concurrentiel maîtrisé – offre un rendement brut de plus de 3 %, soit plus de 14 % annualisé pour clôture estimée fin août 2009. Autre exemple représentatif, et seconde plus grosse position de notre portefeuille, le rachat en titre et cash de Wyeth par Pfizer (64 Mds\$). Cette fusion, restructurante et nécessaire pour le secteur pharmaceutique, offre

actuellement un rendement brut de plus de 7 %, soit près de 15 % annualisé (fin de l'opération estimée à l'automne 2009).

Ces rendements attractifs – observés sur un grand nombre d'opérations – ne correspondent pas, selon nous, à un accroissement du risque des fusions/acquisitions annoncées qui nous semble dans de nombreux cas parfaitement maîtrisé, mais à un paysage moins concurrentiel en raison de la diminution du nombre d'acteurs suite à la crise. En cela, l'année 2009 est prometteuse et présente des opportunités d'investissement particulièrement intéressantes.

En conclusion, 6 bonnes raisons d'investir aujourd'hui dans le fonds :

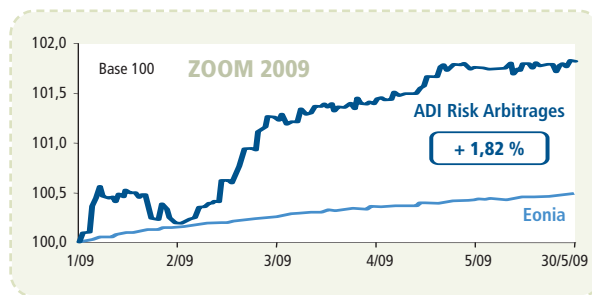
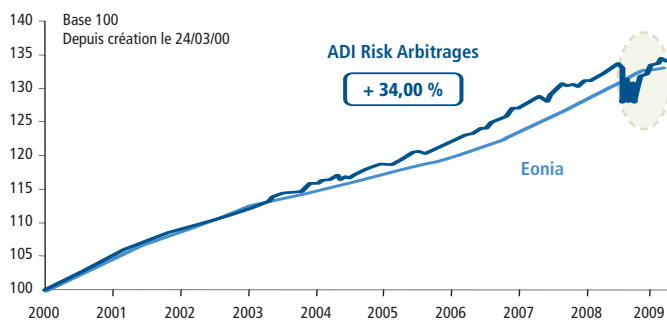
- Un contexte économique favorable aux opérations de croissance externe et aux restructurations de sociétés
- Une stratégie concrète et lisible
- Un couple rendement/risque attractif dans un contexte de taux courts faibles
- Une équipe stable de gérants expérimentés, aux profils complémentaires
- Un fonds à liquidité quotidienne
- Pas de levier

*Fabienne Cretin, Stéphane Dieudonné et Slimane Bouacha,
Gérants*

Principaux risques :

Aléas inhérents aux opérations de fusions/acquisitions (problème de financement, désaccord des autorités de la concurrence...), cyclicité du gisement des fusions/acquisitions, stratégie moins favorable dans un contexte de taux élevés.

Performances ADI Risk Arbitrages au 30/05/09



	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009*
ADI Risk Arbitrages	3,98 %	3,89 %	3,01 %	3,23 %	2,79 %	2,63 %	3,71 %	3,87 %	0,82 %	1,82 %
Eonia	3,38 %	4,48 %	3,34 %	2,35 %	2,09 %	2,11 %	2,86 %	3,94 %	3,93 %	0,49 %
Différence	0,60 %	- 0,59 %	- 0,33 %	0,88 %	0,70 %	0,52 %	0,85 %	- 0,07 %	- 3,11 %	1,33 %

*Au 30/05/09 • Données en € nettes de frais de gestion • Source : Bloomberg

Les chiffres cités ont trait aux années écoulées. Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures.

Les chiffres cités ont trait aux années écoulées. Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures.

Document d'information non contractuel. Le présent document ne vise que les clients professionnels au sens de l'article D. 533-11 du Code monétaire et financier ; les conseillers en gestion de patrimoine indépendants (CGPI) ; les conseillers en investissements financiers (CIF) au sens de l'article L. 541-1 et suivants du Code monétaire et financier. Il n'est pas destiné à être remis à des clients non professionnels ne possédant pas l'expérience, les connaissances et la compétence nécessaires pour prendre leurs propres décisions d'investissement et évaluer correctement les risques encourus. Les informations contenues dans ce document ne sauraient avoir une quelconque valeur contractuelle. Seuls le prospectus complet de l'OPCVM et ses derniers états financiers font foi. Avant d'envisager toute souscription, il est recommandé de lire attentivement le plus récent prospectus et de consulter le dernier rapport financier publié par l'OPCVM, disponibles sur simple demande auprès d'OFI Asset Management 1 rue Vernier - 75017 Paris ou des entités qui commercialisent l'OPCVM. Aucune exploitation commerciale même partielle des données qui y sont présentées ne pourra être effectuée sans l'accord préalable d'OFI Asset Management ou de ses filiales. OFI Asset Management et ses sociétés filiales déclinent toute responsabilité quant à l'utilisation qui pourrait être faite des informations contenues dans le présent document et des conséquences qui pourraient en découler. Toute reproduction ou utilisation non autorisée des ces informations engagera la responsabilité de l'utilisateur et sera susceptible d'entraîner des poursuites judiciaires. La société de gestion ne saurait être tenue pour responsable d'une décision d'investissement ou de désinvestissement prise sur la base des informations contenues dans ce document. Le traitement fiscal propre à l'investissement en parts ou actions d'OPCVM dépend de la situation individuelle de chaque client et est susceptible d'être modifié.