

ORSAY CONVERTIBLES INTERNATIONALES
FONDO COMUNE DI INVESTIMENTO

RELAZIONE DI GESTIONE

Esercizio chiuso al 30/06/2008

SOCIETÀ DI REVISIONE

PricewaterhouseCoopers Audit
63, rue de Villiers 92200 Neuilly-sur-Seine

BANCA DEPOSITARIA

Banque d'Orsay - 21-25 rue Balzac 75008 PARIGI

1 - Obiettivi dell'OICVM e orientamento degli investimenti:

Conforme alle norme
europee

1. PRESENTAZIONE SINTETICA

Codice Isin: FR0010423343

Denominazione: **ORSAY CONVERTIBLES INTERNATIONALES**

Forma giuridica dell'OICVM: Fondo comune di investimento di diritto francese ("FCI")

Comparto: Sì No

Fondo feeder: Sì No

Società di gestione: **ORSAY ASSET MANAGEMENT**

Depositario - conservatore: **BANQUE D'ORSAY**

Società di revisione: **PRICEWATERHOUSECOOPERS AUDIT**

Collocatore: **BANQUE D'ORSAY**

2. INFORMAZIONI RIGUARDANTI GLI INVESTIMENTI E LA GESTIONE

Classificazione: OICVM "Diversificati"

Obiettivo della gestione: Attraverso una gestione discrezionale degli attivi, il fondo mira a consentire all'investitore di partecipare al rialzo dei mercati azionari internazionali, limitando nel contempo i rischi associati al ribasso di tali mercati con l'investimento in obbligazioni indicizzate o legate al rendimento dell'azione o indice sottostante.

Indice di riferimento: Considerato l'obiettivo della gestione e della strategia adottata, non è possibile indicare un indice di riferimento per il Fondo.

Strategia d'investimento: Il FCI adotta una strategia di costituzione di un portafoglio di attivi diversificati.

Il FCI è conforme alla direttiva 85/611/CEE del 20 dicembre 1985, e successive modifiche.

In ogni momento, il fondo è investito per il 70%-110% del patrimonio netto in obbligazioni convertibili, scambiabili e titoli assimilabili, al fine di ottenere un portafoglio con un profilo di "rischio/rendimento" attraente e di partecipare al rialzo dei mercati azionari, pur contenendo l'impatto dei ribassi grazie alla componente obbligazionaria di tali titoli. Le obbligazioni convertibili in azioni sono di tipologie diverse e sono emesse da persone giuridiche di diritto privato o pubblico domiciliate in Francia o in qualsiasi altro paese (OCSE o non OCSE). Il possesso di quote può esporre al rischio di cambio.

La strategia di investimento è discrezionale e si basa su:

- da una parte, l'analisi fondamentale dell'azione sottostante (rivalutazione del titolo; prospettive di crescita della società);
- d'altra parte, una analisi tecnica mirante a selezionare le obbligazioni convertibili che vantano la miglior esposizione a un rialzo delle azioni sottostanti, pur contenendo il rischio di ribasso delle stesse.

Il gestore selezionerà tali obbligazioni in base ai criteri seguenti:

- merito di credito dell'emittente,

- durata dell'obbligazione,
- il corso della valuta di emissione e quello della valuta in cui è denominata l'azione sottostante,
- il prezzo dell'azione sottostante e le prospettive di evoluzione,
- la valorizzazione dell'opzione di conversione, ossia un apprezzamento del valore dell'opzione rispetto all'esperienza storica, settoriale e di mercato;
- le specificità tecniche del contratto di emissione, fra cui clausole di rimborso anticipato da parte della società, condizioni di rimborso al prezzo di emissione a discrezione dell'azionista.

Il Fondo può investire in tutte le categorie di attività e operazioni descritte di seguito, senza alcun vincolo geografico e/o settoriale. Va rilevato che gli investimenti in paesi emergenti (non OCSE) sono consentiti a concorrenza di un massimo del 50% del patrimonio netto del Fondo.

Inoltre, per raggiungere il proprio obiettivo di gestione, il Fondo potrà investire a titolo accessorio in partecipazioni dirette in società di qualsiasi capitalizzazione, senza privilegiare a priori alcun settore di attività o mercato.

Nel quadro dell'ottimizzazione dei propri proventi, il Fondo realizzerà inoltre operazioni di acquisizione o cessione temporanea di titoli, anche attraverso prestiti di titoli, con l'obiettivo di garantire un extra rendimento al FCI.

Nel quadro della sua gestione di cassa, il Fondo potrà in particolare ricorrere a titoli di credito, obbligazioni ipotecarie, azioni e quote di OICVM francesi ed europei conformi alla direttiva 85/611/CEE e successive modifiche, quote e azioni di OICVM di diritto francese non conformi alla direttiva, depositi e operazioni di pronti contro termine, prestiti di contanti.

Infine, per raggiungere il proprio obiettivo di gestione, il Fondo potrà ricorrere agli strumenti derivati e derivati creditizi seguenti, negoziati su mercati regolamentati organizzati francesi ed esteri e/o "over the counter":

- contratti a termine o opzioni, swap e/o di cambio a termine, a fini di copertura dei rischi (cambio, tasso, volatilità...) e/o di esposizione;
- credit default swap (CDS) su un unico emittente e/o panieri di CDS, quali per esempio iTraxx Europe o sue componenti, a fini di copertura nel quadro di strategie individuate nel prospetto del FCI.

Profilo di rischio:

Il vostro denaro sarà investito principalmente negli strumenti finanziari selezionati dalla società di gestione. Tali strumenti risentiranno dell'andamento e dei rischi dei mercati.

Si attira l'attenzione sul rischio inevitabile che il rendimento del FCI non sia conforme ai suoi obiettivi, e a quelli prefissati dall'investitore, in quanto il rischio cui è esposto l'investitore dipende più in generale dalla composizione del suo portafoglio.

I principali rischi a cui potrà essere esposto il FCI sono i seguenti:

Rischi di mercato:

Lo stile di gestione discrezionale si basa su previsioni circa l'andamento di diversi mercati (azionari, obbligazionari). Esiste il rischio che il FCI non sia sempre investito sui mercati più competitivi. Non è quindi escluso che il valore del rimborso sia inferiore al valore di sottoscrizione. A tal proposito, l'investitore potrebbe correre il rischio di perdita di capitale. Il fondo può inoltre essere esposto a concorrenza del 70% del suo patrimonio netto al rischio "azionario" per effetto dell'investimento in obbligazioni convertibili, da un lato, e in azioni dall'altro: il suo valore di liquidazione potrà quindi registrare variazioni legate all'andamento dei mercati azionari.

Rischi di liquidità:

Tali rischi, difficilmente quantificabili, si concretizzano quando gli attivi in cui investe il gestore diventano poco liquidi per effetto di forti movimenti del mercato, al rialzo o al ribasso. In caso le richieste di rimborso raggiungessero volumi significativi, le posizioni potranno essere difficili da liquidare in un periodo di tempo limitato.

Inoltre, il Fondo potrà essere esposto ai rischi seguenti:

Rischi di tasso:

Il rischio di tasso è il rischio che il valore degli investimenti diminuisca in caso di aumento dei tassi di interesse.

Rischi di volatilità connessi all'investimento in obbligazioni convertibili:

Considerata la strategia di investimento che mira a investire principalmente in obbligazioni convertibili, il NAV del Fondo è suscettibile a registrare variazioni in risposta all'andamento del valore dell'opzione di conversione (vale a dire della possibilità di convertire l'obbligazione in azioni).

Tali rischi si traducono nel fatto che il rendimento del fondo non dipende esclusivamente dall'andamento del mercato; è quindi possibile che il valore del patrimonio del Fondo diminuisca a fronte di un rialzo dei mercati (volatilità).

Rischi di credito associati agli emittenti di titoli di credito:

Si tratta del rischio che un emittente privato fallisca e quindi si trovi nell'impossibilità di adempiere ai propri obblighi di pagamento perché in una cattiva situazione finanziaria.

Il grado di esposizione del Fondo agli emittenti di obbligazioni convertibili potrà essere adeguato mediante l'acquisto della protezione offerta da CDS o panieri di CDS, quali per esempio Itaxx Europe (o sue componenti)

Rischi associati a titoli emessi da paesi emergenti:

Le condizioni di funzionamento e sorveglianza di questi mercati possono essere diverse da quelle prevalenti nei grandi mercati internazionali.

Rischi di controparte:

Il FCI è esposto al rischio di controparte risultante dall'utilizzo di strumenti finanziari a termine. Si tratta del rischio di insolvenza relativo al soggetto con cui Orsay Asset Management ha concluso un'operazione over the counter.

Rischio di cambio:

Nell'ipotesi in cui il FCI sia investito in titoli denominati in una valuta diversa dall'euro, le fluttuazioni dei tassi di cambio potranno influenzare il valore delle quote detenute.

I rischi di cui sopra sono illustrati in modo dettagliato nella nota allegata al presente prospetto.

Il Fondo comune di investimento è aperto a tutti i sottoscrittori.

Il FCI si rivolge in particolare a quanti desiderano partecipare, da un lato, al rialzo delle azioni pur mirando a conservare il capitale investito in caso di ribasso, grazie in particolare alla componente obbligazionaria del portafoglio del Fondo.

L'orizzonte di investimento consigliato è di 18 mesi.

L'importo che ragionevolmente potrà essere investito nel Fondo dipende dalla situazione personale dell'investitore. Per determinarlo, si dovrà tenere conto del proprio patrimonio personale, delle esigenze attuali e fra 18 mesi.

**Sottoscrittori interessati/
profilo dell'investitore tipo:**

Si consiglia vivamente di diversificare in maniera adeguata gli investimenti, in modo da non esporli unicamente ai rischi del Fondo.

3. INFORMAZIONI RELATIVE A ONERI, COMMISSIONI E FISCALITÀ

Spese e commissioni:

Commissioni di sottoscrizione e rimborso:

Le commissioni di sottoscrizione e di rimborso aumentano il prezzo di sottoscrizione versato dall'investitore o altrimenti diminuiscono il prezzo di rimborso. Le commissioni versate al FCI servono a compensare le spese sostenute dal FCI per investire o disinvestire gli averi affidati. Le commissioni non accreditate al Fondo sono retrocesse alla società di gestione, al collocatore ecc.

Costi a carico dell'investitore, prelevati al momento delle sottoscrizioni e dei rimborsi	Base	Tasso massimo
Commissione di sottoscrizione non acquisita dal FCI (1)	NAV x numero di quote	3%
Commissione di sottoscrizione acquisita dal FCI	NAV x numero di quote	Nessuna
Commissione di rimborso non acquisita dal FCI	NAV x numero di quote	Nessuna
Commissione di rimborso acquisita dal FCI	NAV x numero di quote	Nessuna

(1) un ordine di rimborso e di sottoscrizione per lo stesso investitore, eseguito nel medesimo giorno di valutazione per la stessa quantità di quote sarà eventualmente esente dalla commissione di sottoscrizione.

Commissioni di funzionamento e di gestione:

Tali commissioni coprono tutti i costi fatturati direttamente al FCI, esclusi i costi di transazione. I costi di transazione comprendono commissioni di intermediazione (brokeraggio, tasse di borsa, ecc.) ed eventualmente la commissione di movimentazione che può essere riscossa in particolare dal depositario e dalla società di gestione.

Possono aggiungersi alle spese di funzionamento e di gestione:

- commissioni di sovrarendimento, previste per remunerare la società di gestione non appena il FCI abbia superato i suoi obiettivi, e pertanto addebitate direttamente al FCI;
- commissioni di movimentazione addebitate al FCI;
- una parte del reddito derivato dalle operazioni di acquisizione e cessione temporanea di titoli.

Per ulteriori informazioni sui costi effettivi a carico del Fondo, si rimanda alla parte B del prospetto semplificato.

Spese addebitate al FCI	Base	Tasso
Spese di funzionamento e di gestione	Attivo netto dopo deduzione delle azioni di Sicav o di quote del FCI in portafoglio, direttamente imputato a conto economico del FCI	1,5% TTC (tasse comprese)
Commissione di sovrarendimento	Nessuna	Nessuna

Regime fiscale:

Secondo il vostro regime fiscale, le plusvalenze e gli eventuali redditi dovuti alla detenzione di quote del FCI possono essere sottoposte a tassazione. Vi consigliamo di informarvi a tale proposito presso il collocatore del FCI. Inoltre, in applicazione della direttiva 2003/48/CE sul “Risparmio” del 3° giugno 2003 in materia di fiscalità dei redditi da risparmio sotto forma di pagamento degli interessi, recepita dal diritto francese all'articolo 242 TER del codice generale delle imposte, si precisa che il Fondo è investito per almeno il 40% in crediti e strumenti assimilabili.

4. INFORMAZIONI DI NATURA COMMERCIALE

Modalità di sottoscrizione e di rimborso:

L'importo minimo di sottoscrizione è stabilito in una (1) quota o importo equivalente, essendo inteso che il valore di liquidazione iniziale è fissato a 1000°EUR.

Nella misura in cui le quote sono espresse in millesimi, gli ordini possono essere espressi in numero di quote – per intero o in frazioni.

Le sottoscrizioni e i rimborsi sono inviati ogni giorno entro e non oltre le 11:00 (ora di Parigi) presso la sede legale dell'agente centrale incaricato delle sottoscrizioni-rimborsi. Saranno quindi eseguiti sulla base del valore patrimoniale netto calcolato il giorno successivo. Il NAV è calcolato secondo il criterio “interessi maturati” fino al giorno precedente la sottoscrizione o il riscatto. Le domande di sottoscrizione e di rimborso sono centralizzate presso la Banque d'Orsay al seguente indirizzo:

BANQUE D'ORSAY
21-25 rue Balzac
75 008 PARIGI

Data di chiusura dell'esercizio:

Ultimo giorno di apertura della Borsa di Parigi del mese di giugno.
Il primo esercizio sociale del FCI è stato chiuso l'ultimo giorno di apertura della Borsa di Parigi del mese di giugno 2006.

Modalità di attribuzione dei risultati:

Le somme distribuibili sono integralmente capitalizzate ogni anno.

Data e periodicità di calcolo del valore di liquidazione:

Il valore di liquidazione è calcolato e pubblicato ogni giorno di Borsa ad eccezione dei giorni festivi legali in Francia e dei giorni di chiusura della Borsa di Parigi.
Il calendario di riferimento prescelto è quello di Euronext SA.

Luogo e modalità di pubblicazione e comunicazione del valore di liquidazione:

L'ultimo valore di liquidazione è pubblicato nella sede dalla banca depositaria.

Valuta di riferimento delle quote o azioni:

Euro

Data di creazione:

Il Fondo comune di investimento è stato autorizzato dall'Autorità dei mercati finanziari, AMF, in data 21 gennaio 2005. È stato costituito il 10 febbraio 2005.

5. INFORMAZIONI SUPPLEMENTARI

Il prospetto completo del FCI nonché la più recente documentazione annuale e periodica è inviata entro una settimana su semplice richiesta scritta del detentore di quote indirizzata a:

BANQUE D'ORSAY
21-25 rue Balzac - 75 008 PARIGI
Tel: +33.(0)1.42.99.30.00
E-mail: juridique@banquedorsay.fr

Il documento « Politica di voto » che presenta le condizioni in cui vengono esercitati i diritti di voto associati ai titoli posseduti dal FCI, così come qualsiasi altra informazione supplementare relativamente al FCI, possono essere ottenuti presso la sede dell'agente collocatore del FCP all'indirizzo indicato in precedenza.

Sul sito dell'autorità francese dei mercati finanziari (www.amf-France.org) sono disponibili ulteriori informazioni in merito all'elenco dei documenti normativi e all'insieme delle disposizioni relative alla tutela degli investitori.

2 - Politica di gestione:

2° semestre 2007

Dopo la buona performance del primo trimestre del 2007, i mercati azionari globali sono stati gravemente colpiti dalla crisi del credito iniziata nel settore degli immobili residenziali statunitense e successivamente diffusasi ad altri settori. Le istituzioni finanziarie occidentali hanno subito pesanti perdite che, oltre a costringerle a interventi di ricapitalizzazione, hanno compromesso la loro capacità di finanziare tanto il resto dell'economia che, in particolare, operazioni di fusione quali le LBO, togliendo quindi un importante fattore di sostegno al mercato. Va notato che i mercati emergenti hanno nell'insieme fatto prova di considerevole capacità di tenuta, anche se ci sembra poco realistico attenderci che possano non risentire del rallentamento globale.

L'annata 2007 è stata eccellente per il mercato primario delle convertibili, paradossalmente anche grazie alla crisi finanziaria. Molte società hanno infatti dovuto rivolgersi a questa tipologia di strumenti per finanziarsi, data la mancanza di liquidità bancaria. Le società emittenti hanno inoltre beneficiato dell'elevata volatilità per raccogliere capitali a condizioni favorevoli. Dal lato della domanda, tale classe di attività ha dimostrato la capacità di offrire protezione al ribasso in un contesto di turbolenza. Alcune emissioni miravano a rafforzare stati patrimoniali fortemente deteriorati (Washington Mutual, Sallie Mae), ma altre provenivano da società il cui fabbisogno di finanziamento riflette una dinamica di crescita vigorosa. La selettività è più che mai importante in questo contesto. Un certo numero di collocamenti, soprattutto nell'Asia escluso il Giappone, riflette a nostro avviso non legittime esigenze di finanziamento, quanto scelte opportunistiche del management miranti a trarre vantaggio dal vertiginoso aumento dei prezzi delle azioni. Abbiamo pertanto partecipato a dei collocamenti in tutte le aree geografiche, ma ci siamo tenuti al di fuori di molte operazioni.

Il Fondo Orsay Convertible International ha registrato un rendimento dell'1,5% nel semestre, contro -1,8% dell'indice di riferimento. Tale risultato migliore dell'indice, conseguito nonostante una sovraperponderazione sul mercato giapponese, rivelatosi una volta di più deludente nel periodo, è riconducibile alla favorevole selezione dei titoli. Abbiamo di fatto mantenuto un profilo relativamente difensivo, lontano dal settore finanziario occidentale e in particolare dai titoli ciclici, particolarmente penalizzati dal rallentamento mondiale, come i trasporti marittimi. D'altra parte, abbiamo beneficiato del contributo positivo di alcuni titoli dei mercati emergenti, come Aldar ad Abu Dhabi.

La sensibilità azionaria del Fondo alla fine di dicembre era pari al 49,9%. Il portafoglio è rimasto completamente investito per tutto il periodo.

1° semestre 2008

Nel corso del primo semestre 2008, i mercati azionari - il fattore più determinante ai fini della performance delle obbligazioni convertibili - hanno registrato una brusca correzione. Il calo è stato particolarmente pronunciato per i mercati emergenti asiatici – ovvero gran parte dell’universo emergente dei titoli convertibili - e relativamente contenuto in Giappone. Dall'estate 2007, le istituzioni finanziarie, sostenute dalla liquidità iniettata dalle banche centrali, ricorrono in misura crescente a svalutazioni di attività e ricapitalizzazioni al fine di rispettare i coefficienti patrimoniali, al punto che la sopravvivenza di alcune di loro è in pericolo (cfr. il salvataggio in extremis di Bear Stearns), e il netto calo della leva finanziaria minaccia l'economia. L'accelerazione del rialzo delle materie prime e le pressioni inflazionistiche che ne derivano (crescita delle rivendicazioni salariali al fine di preservare il potere d'acquisto), incoraggiano tuttavia le banche centrali a concentrarsi nuovamente sull’obiettivo di contenimento dell’inflazione, piuttosto che sul sostegno alla crescita economica, e a chiudere il rubinetto "monetario". L’inasprimento dell’orientamento delle banche centrali contro l'inflazione ha avuto un impatto brutale sui mercati obbligazionari alla fine del semestre, penalizzando implicitamente le valutazioni delle azioni nel loro complesso e soprattutto quelle di società con situazioni patrimoniali più deboli, nonché incidendo sul finanziamento delle operazioni di fusione e acquisizione. Dividendi e riacquisti di azioni non sono più sufficienti a compensare le massicce emissioni di titoli, con la notevole eccezione del Giappone dove il rapporto di distribuzione degli utili è ormai prossimo al 50%. In un contesto di calo del potere d'acquisto e di contrazione dei margini di profitto riconducibile agli elevati costi delle materie prime e agli aumenti salariali, la pubblicazione degli utili societari per il secondo trimestre è attesa con preoccupazione dagli investitori, in particolare perché il contesto elettorale americano e geopolitico internazionale complicano le decisioni in materia di allocazione patrimoniale.

Durante il periodo, il fondo è rimasto per lo più al di fuori dai titoli finanziari e più ciclici, così come dai mercati emergenti, dove l’esposizione è rimasta circoscritta al Vicino Oriente.

Crediamo che i mercati emergenti restino più vulnerabili, per effetto di valutazioni ancora superiori a quelle dei mercati sviluppati e dell'afflusso di capitali esteri negli ultimi anni; d’altra parte, il Giappone, da tempo trascurato e solo mercato in cui in un aumento l’inflazione è accolto favorevolmente, dovrebbe continuare a conseguire risultati migliori degli altri mercati. Continuiamo a privilegiare gli Stati Uniti rispetto all’Europa, a causa della maggiore flessibilità osservata finora.

Il fondo ha perso il 7,3% nel primo semestre, sovraperformando l’indice di riferimento del 2%.

3 - Andamento nell’utilizzo degli strumenti finanziari:

- Ricorso a strumenti derivati:

L'OICVM ha utilizzato strumenti finanziari dei mercati derivati (futures o opzioni) durante l’esercizio.

4 - Indicazione del rendimento realizzato:

La performance realizzata non è indicativa dei risultati futuri dell'OICVM.

- Performance su un anno: -5,92%

5 - Variazioni intervenute nel corso dell'esercizio:

- In data 10 marzo 2008, al FCI è stata concessa la possibilità di ricorrere a:
 - CDS a fini di copertura;
 - partecipazioni dirette, a titolo accessorio e indipendentemente da qualsiasi opzione di conversione delle obbligazioni convertibili e/o del loro rimborso anticipato;
 - a fini di esposizione, contratti futures o opzioni e/o swap in modo più che temporaneoI detentori di quote sono stati informati di questo cambiamento mediante avviso pubblicato sull’organo di stampa "La Tribune" del 4 marzo 2008.

- In data 14 aprile 2008, il prospetto del Fondo è stato aggiornato per riflettere il cambiamento di indirizzo della sede della società di gestione, Orsay Asset Management, e della banca depositaria, agente centrale per le sottoscrizioni-rimborsi e agente di collocamento, Banque d'Orsay. Il nuovo indirizzo è: 21-25 rue Balzac, 75008°PARIGI. I detentori di quote sono stati informati di tale cambiamento, attraverso un avviso pubblicato sulla stampa o, se del caso, tramite lettera a loro indirizzata.

6 - Informazioni relative alle operazioni su titoli per cui il gruppo fondatore nutre un interesse particolare:

Al 30/06/2008, l'OICVM non detiene alcun titolo di società in cui il gruppo fondatore nutre un interesse particolare.

7 - Importi e modalità di calcolo delle commissioni di gestione percepite dalla società di gestione o dalla banca depositaria:

Spese di gestione:

- Percentuale massima delle spese di gestione autorizzata dal prospetto:

L'importo massimo delle spese di gestione è dell'1,50% tasse incluse.

Tali oneri sono calcolati giornalmente, sul patrimonio netto, previa deduzione delle quote di fondi comuni di investimento o delle azioni di SICAV in portafoglio e sono imputati direttamente al conto economico del FCI.

- Percentuale reale applicata e modalità di calcolo:

L'importo massimo delle spese di gestione effettivamente prelevate è dell'1,50% tasse incluse.

Tali oneri sono calcolati giornalmente, sul patrimonio netto, previa deduzione delle quote di fondi comuni di investimento o delle azioni di SICAV in portafoglio e sono imputati direttamente al conto economico del FCI.

- Importi percepiti:

Durante l'esercizio chiuso al 30/06/2008, le spese ammontano a 1 116 275,24 EUR contro 2 986 463,37 EUR nell'esercizio chiuso al 29/06/2007.

8 - Resoconto sull'utilizzazione dei diritti di voto:

Il diritto di voto associato ai titoli in portafoglio è esercitato quando l'OICVM è idoneo al suo esercizio ai sensi della politica di voto fissata dalla società di gestione in modo del tutto indipendente nell'interesse esclusivo dei clienti e titolari di quote e azioni, in conformità con i requisiti di tale politica. Il documento "Politica di voto" è consultabile su semplice richiesta alla società di gestione.

9 - Informazioni sugli strumenti finanziari detenuti in portafoglio che sono emessi dalla società di gestione o dalle entità del gruppo di appartenenza:

L'OICVM non detiene titoli emessi dalla società di gestione o da entità del gruppo di appartenenza.

10 - Ripartizione delle commissioni di movimentazione tra i diversi operatori:

Le commissioni di movimentazione sono integralmente versate a Banque d'Orsay.

11 - Informazioni sulla procedura di selezione degli intermediari:

La società di gestione del FCP "Orsay Convertibles Internationales", Orsay Asset Management, ha definito una procedura di selezione degli intermediari con i quali intende collaborare nell'ambito della gestione del fondo comune di investimento.

L'obiettivo di tale procedura è quello di valutare regolarmente l'adeguatezza tra:

- (i) da un lato, il volume degli incarichi assegnati da Orsay Asset Management ad ogni intermediario considerato singolarmente, oltre all'ammontare della remunerazione di pertinenza dello stesso e

- (ii) dall'altro, la qualità della prestazione fornita dall'intermediario, valutata anch'essa in funzione dei criteri predefiniti e degli obiettivi illustrati qui di seguito:
- **Qualità della ricerca** relativamente ad azioni, titoli di credito, strumenti del mercato monetario e/o obbligazioni convertibili;
 - **Qualità delle informazioni** relativamente ad azioni, titoli di credito, strumenti del mercato monetario e/o obbligazioni convertibili;
 - **Valore aggiunto dell'attività di vendita dell'intermediario** in termini di contatti, visite presso il gestore finanziario del fondo comune di investimento, riunioni organizzate;
 - **Capacità dell'intermediario di offrire le quantità desiderate** dai gestori di Orsay Asset Management **in caso di nuova emissione di titoli (primaria)**;
 - **Qualità dell'esecuzione** in termini di prezzo e follow-up;
 - **Notorietà dell'intermediario**;
 - **Capacità dell'intermediario di negoziare nei diversi segmenti di mercato**;
 - **Qualità in termini di specifici settori di attività**;
 - **Qualità delle prestazioni del back-office e del middle office dell'intermediario**.

La valutazione e l'analisi dell'adeguatezza saranno pertanto fondamentali per la decisione di Orsay Asset Management di mantenere o di porre fine a un rapporto contrattuale esistente con un determinato intermediario oppure, all'occorrenza, per procedere a un eventuale adeguamento che consideri pertinente rispetto al rapporto di lavoro in questione.

Occorre tuttavia sottolineare che il gestore di Orsay Asset Management che desidera avviare un nuovo rapporto di lavoro con un intermediario nell'ambito della gestione del fondo comune di investimento dovrà darne immediata comunicazione al segretario del comitato annuale di revisione degli intermediari, così come descritto qui di seguito. I gestori di Orsay Asset Management sono quindi tenuti a comunicare e giustificare, per tutto l'esercizio sociale in corso, le "entrate" e le "uscite" relative agli intermediari.

La selezione o la conferma degli intermediari vengono effettuate secondo la seguente procedura, che è applicabile anche a tutti gli OICVM gestiti da Orsay Asset Management:

Creazione di una scheda di valutazione degli intermediari su base annuale

Orsay Asset Management ha creato una scheda di valutazione in cui vengono elencati i nominativi di tutti gli intermediari con cui ha collaborato nel corso dell'anno e in cui vengono illustrati i criteri di selezione di cui sopra.

Giudizio espresso dai gestori di Orsay Asset Management sulla scheda di valutazione

Tale scheda di valutazione è destinata a ciascun gestore di Orsay Asset Management incaricato di un settore di gestione specifico e che, nello svolgimento della propria attività, si rivolge a intermediari. Ogni gestore attribuisce a ciascun intermediario con il quale ha collaborato nel corso dell'anno e per ogni criterio indicato precedentemente un voto compreso tra 1 e 5, ove "5" rappresenta il voto migliore, e "1" corrisponde al voto più basso.

Trasmissione della scheda di valutazione al segretario del comitato di revisione degli intermediari

Nei quindici giorni che precedono la riunione del comitato di revisione degli intermediari, i gestori di Orsay Asset Management dovranno trasmettere al segretario del comitato la scheda di valutazione debitamente compilata.

Assegnazione di un voto medio per intermediario

I giudizi comunicati in tal modo dai gestori di Orsay Asset Management consentono di assegnare ad ogni intermediario un voto medio all'anno.

Riunione del comitato annuale di revisione degli intermediari

I risultati dei voti assegnati vengono presentati nel corso della riunione di un comitato composto da un segretario, dall'insieme dei gestori che si avvalgono di intermediari, dai co-gestori e dal revisore interno di Orsay Asset Management.

Tale comitato si riunisce annualmente durante il mese precedente alla chiusura dell'esercizio sociale del gestore finanziario del fondo comune di investimento. L'obiettivo del comitato è quello di valutare e di pronunciarsi in merito alla pertinenza dei rapporti intrapresi con ogni intermediario, tenuto conto del giudizio che gli è stato comunicato.

Definisce altresì la strategia da adottare per il nuovo esercizio sociale (selezione di nuovi intermediari, sospensione di un rapporto di lavoro con un intermediario, diminuzione o aumento del volume attribuito ai vari intermediari...).