

ORSAY INVESTISSEMENT FCP
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:	FR0010423327
Denominazione:	ORSAY INVESTISSEMENT FCP
Forma giuridica dell'OICVM:	Fondo comune di investimento di diritto francese ("FCI")
Comparto:	Sì <input type="checkbox"/> No <input checked="" type="checkbox"/>
Fondo feeder:	Sì <input type="checkbox"/> No <input checked="" type="checkbox"/>
Società di gestione:	ORSAY ASSET MANAGEMENT SNC
Depositario - conservatore:	BANQUE D'ORSAY SA
Società di revisione:	PRICEWATERHOUSECOOPERS AUDIT
Collocatore:	BANQUE D'ORSAY SA

2. INFORMAZIONI RIGUARDANTI GLI INVESTIMENTI E LA GESTIONE

Classificazione:	OICVM "Azioni dei paesi della Comunità europea"
Obiettivo della gestione:	Il Fondo mira, attraverso una gestione discrezionale delle attività, a ottenere un rendimento e una performance assoluta, approfittando delle opportunità offerte dall'investimento in azioni di società domiciliate in uno Stato membro dell'Unione europea.
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:	<p>La strategia di investimento è discrezionale.</p> <p>L'obiettivo è di selezionare titoli considerati sottovalutati (ovvero il cui valore di mercato non riflette il valore reale), a basso rischio e/o suscettibili di ottenere rendimenti elevati.</p> <p>Tale strategia si iscrive in una riflessione generale sulla situazione macro-economica condotta da un comitato di allocazione patrimoniale mensile e si basa su:</p> <p>(i) da un lato, un approccio top-down:</p> <p>il gestore si ispira a previsioni formulate dal comitato di cui sopra e decide, in funzione del settore considerato, di aumentare o diminuire gli investimenti in questo settore: la selezione delle posizioni su cui intervenire è legata ai rischi di mercato che il gestore intende assumere;</p> <p>(ii) d'altro lato, un approccio bottom-up che comporta la selezione di titoli in cui investire l'attivo del fondo e di posizioni tattiche a breve termine:</p> <p>il gestore svolge delle analisi fondamentali basate su studi finanziari, analisi interne, pubblicazioni finanziarie e pareri esterni raccolti a titolo informativo. Partecipa inoltre a riunioni e/o visite organizzate da/con gli emittenti dei valori in cui intende investire.</p>

Data la sua classificazione e la sua idoneità al Piano di risparmio in azioni (PEA, Plan d'épargne en actions), il FCI investirà complessivamente tra il 75 e il 110% del suo patrimonio netto in azioni di qualsiasi capitalizzazione, emesse da società con sede in uno Stato membro dell'area dell'euro.

Va inoltre sottolineato che per tutte le attività che costituiscono il portafoglio del Fondo, sono possibili, a titolo marginale, interventi in paesi emergenti (non OCSE).

Per raggiungere il suo obiettivo di gestione, il Fondo investirà inoltre:

- tra lo 0 e il 25 % del patrimonio netto, in titoli di credito originati da emissioni pubbliche e/o private (titoli di credito negoziabili, obbligazioni) nonché in pronti contro termine su questi attivi;
- tra lo 0 e il 10% del patrimonio netto in azioni e quote di OICVM francesi ed europei conformi e/o in azioni e quote di OICVM francesi non conformi alla direttiva 85/611/CEE e successive modifiche; tali OICVM di classificazioni diverse potranno in particolare essere gestiti da Orsay Asset Management o da altra società ad essa collegata.

Nell'ambito della gestione della sua liquidità e a titolo accessorio, il FCI potrà in particolare ricorrere a operazioni di pronti contro termine, acquisizioni o cessioni temporanee di titoli, prestiti di contanti e depositi a concorrenza del 20% del suo patrimonio netto.

Infine, il Fondo potrà, nel quadro di contratti futures o di opzione, swap e/o cambi a termine, intervenire in mercati regolamentati, organizzati o OTC, francesi o esteri. Potrà inoltre investire in warrant. L'uso di tali strumenti sarà a fini di esposizione e/o di copertura dei rischi (cambio, tasso, volatilità).

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.

Rischi principali:

Rischi connessi alla gestione discrezionale del Fondo comune di investimento:

Data la gestione discrezionale attuata, si ricorda il rischio inevitabile che il rendimento del FCI non sia in linea con i suoi obiettivi, o con quelli fissati dall'investitore. Infatti, vi è il rischio che il gestore non selezioni le azioni emesse dalle società che vantano risultati più brillanti.

Non è 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.

Infine, va osservato che il Fondo non beneficia di alcuna garanzia.

Rischi connessi alla detenzione di azioni:

In caso di ribasso dei mercati azionari, il valore delle azioni e, quindi, del vostro investimento potrà diminuire nettamente e in tempi rapidi.

Inoltre, si ricorda che gli investimenti in società di bassa capitalizzazione possono, a causa della loro specificità, generare rischi più elevati rispetto ad altri titoli (rischi di liquidità, di volatilità...).

Il FCI sarà esposto a concorrenza di almeno il 75% del suo patrimonio netto a tale rischio.

Rischi di liquidità

In caso di bruschi movimenti del mercato, al rialzo come al ribasso, le attività in cui ha investito il gestore potranno diventare poco liquide; potrà quindi essere difficile rivenderle velocemente e a buone condizioni.

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 accessori:

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 attività del FCI.

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.

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.

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.

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

Garanzia o protezione:

Nessuna.

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

Il Fondo è aperto a tutti i sottoscrittori.

Il Fondo si rivolge in particolare a quei soggetti che desiderano conseguire una valorizzazione costante del capitale investito, nel quadro di un PEA, e desiderano essere esposti ai mercati azionari: si presume pertanto che l'investitore abbia una certa dimestichezza con tali mercati azionari e la loro volatilità.

Il periodo di investimento minimo consigliato è di cinque anni.

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 almeno cinque anni.

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 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) (2)	NAV x numero di quote	3 %
Commissione di sottoscrizione acquisita dal FCI	NAV x numero di quote	Nessuno
Commissione di rimborso non acquisita dal FCI	NAV x numero di quote	Nessuno
Commissione di rimborso acquisita dal FCI	NAV x numero di quote	Nessuno

- (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.
- (2) il sottoscrittore e il depositario potranno negoziare una commissione di sottoscrizione massima.

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 massimo
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	1,50% TTC (tasse comprese)
Commissione di sovrarendimento	Nessuna	Nessuno

Regime fiscale:

Il Fondo comune di investimento è idoneo al piano risparmio in azioni (PEA).

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:

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

L'importo minimo di sottoscrizione è fissato a una (1) quota o l'importo equivalente.

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, e saranno eseguiti sulla base del valore di liquidazione successivo.

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:

Gli importi distribuibili del Fondo sono integralmente capitalizzati 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 è stato autorizzato dall'Autorità dei mercati finanziari, AMF, in data 8 aprile 2005.
Ed è stato costituito il 31 maggio 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 – Contesto economico:

Contesto della gestione 2° semestre 2007

Nel secondo semestre, i mercati azionari hanno fatto segnare un netto calo riconducibile alla crisi dei «subprime» e di altre società veicolo o «conduits». La fiducia tra le istituzioni finanziarie è risultata gravemente compromessa a causa della composizione per la maggior parte assai incomprensibile di tali prodotti e della difficoltà a individuare i loro detentori finali. In un tale scenario si è manifestata l'urgenza di un intervento da parte delle banche centrali al fine di poter garantire la liquidità del sistema economico. I timori relativi a un possibile «credit crunch» hanno quindi avuto la meglio sugli strateghi proprio quando questi facevano paventare già un possibile ristagno della crescita economica mondiale in concomitanza con tensioni inflazionistiche sempre più forti: pertanto la probabilità del verificarsi di uno scenario di stagflazione (inflazione da speculazione) per il 2008 nei paesi a forte sviluppo verso la fine dell'anno è andata sempre più accentuandosi. Nella misura in cui le imprese saranno confrontate simultaneamente a un aumento della concorrenza internazionale e agli elevati livelli dei costi di produzione, i loro margini di utile si troveranno sotto pressione proprio in un momento in cui le basi di raffronto annuo sono più elevate. In questo scenario, gli investimenti in attivi di natura difensiva (titoli di Stato o oro) aumenteranno, provocando delle strozzature nell'offerta che potrebbero aprire la strada a brusche correzioni future. A inizio 2008, gli investitori dovranno mantenere allocazioni difensive, poiché se l'intervento delle banche centrali potrà in qualche misura attenuare gli effetti dell'imminente rallentamento economico, le pressioni inflazionistiche restano molto elevate, proprio nel momento in cui i margini per manovre di bilancio appaiono molto limitati e il contesto elettorale statunitense e quello geopolitico mondiale complicano le decisioni in materia di allocazione patrimoniale.

Contesto della gestione 1° semestre 2008

Durante il primo semestre 2008, i mercati azionari hanno registrato una netta correzione. 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 una "stretta creditizia" minaccia l'economia. L'accelerazione del rialzo delle materie prime (con il petrolio vicino a quota 145 USD) 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 (perché eccessivamente indebitate) nonché incidendo sul finanziamento delle operazioni di fusione e acquisizione (vedi la rinuncia di alcuni fondi di investimento ad acquisizioni programmate da tempo). Dall'inizio dell'anno, il dollaro ha mantenuto un andamento calante rispetto all'insieme delle altre valute (1,5755 contro l'euro a fine giugno 2008, pari a -7,98% dall'inizio anno), mantenendo elevata la pressione competitiva sulle società europee più orientate all'esportazione e causando una svalutazione delle loro attività denominate in dollari. In un contesto dominato dal calo del potere d'acquisto dei consumatori e dalla riduzione dei margini di profitto riconducibile al rincaro delle materie prime e agli aumenti salariali, la pubblicazione dei risultati delle imprese per il secondo trimestre è attesa con preoccupazione dagli investitori: nel contesto di un rallentamento economico unito a pressioni inflazionistiche, la cautela dovrà continuare a caratterizzare la composizione dei portafogli, anche in considerazione delle complicazioni implicite nel contesto elettorale americano e geopolitico mondiale.

3 - Politica di gestione nell'esercizio:

Politica d'investimento 2° semestre 2007

Nel semestre abbiamo perseguito una politica di investimento principalmente difensiva (privilegiando "valore" e "rendimento". Nonostante questo approccio di cautela, tuttavia, la maggior parte dei nostri titoli sono stati fortemente penalizzati dalla crisi dei «subprime» e dall'improvvisa scomparsa dei premi speculativi ad essi associati, dato che il loro profilo (visibilità sui flussi di cassa futuri) interessava particolarmente i fondi di investimento e di LBO e che questi ultimi si trovano ormai nell'impossibilità di effettuare acquisizioni dato il restringimento dell'accesso al credito. D'altro canto, anche la disaffezione per le società non comprese nei principali indici ha avuto un impatto particolare sui nostri titoli a fine anno, nonostante l'andamento dei risultati non sia peggiorato in misura significativa nel periodo. Nelle fasi di rallentamento economico o di ribasso dei mercati azionari, le imprese cercano di fidelizzare gli azionisti con la distribuzione di dividendi o il riacquisto di azioni: la forte componente "rendimento" dei nostri investimenti dovrebbe attirare gli investitori in questo contesto economico sfavorevole.

Politica d'investimento 1° semestre 2008

Nel semestre abbiamo perseguito una politica di investimento principalmente difensiva (privilegiando "valore" e "rendimento". Nonostante questo approccio di cautela, tuttavia, la maggior parte dei nostri titoli sono stati fortemente penalizzati dalla crisi dei «subprime» e dall'improvvisa scomparsa dei premi speculativi ad essi associati, dato che il loro profilo (visibilità sui flussi di cassa futuri) interessava particolarmente i fondi di investimento e di LBO e che questi ultimi si trovano ormai nell'impossibilità di effettuare acquisizioni dato il restringimento dell'accesso al credito. D'altro canto, anche la disaffezione per le società non comprese nei principali indici ha avuto un impatto particolare sui nostri titoli a fine anno, nonostante l'andamento dei risultati non sia peggiorato in misura significativa nel periodo. Nelle fasi di rallentamento economico o di ribasso dei mercati azionari, le imprese cercano di fidelizzare gli azionisti con la distribuzione di dividendi o il riacquisto di azioni: la forte componente "rendimento" dei nostri investimenti dovrebbe attirare gli investitori in questo contesto economico sfavorevole.

4 – Andamento nell'utilizzo degli strumenti finanziari:

- Ricorso a strumenti derivati:

Nel corso dell'esercizio l'OICVM ha investito nei mercati dei derivati mediante l'utilizzo di futures su indici, in particolare con l'obiettivo di dare impulso alla performance.

5 - Indicazione del rendimento realizzato:

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

- Performance un anno: -35,61%

6 - Variazioni intervenute nel corso dell'esercizio:

- In data 29 febbraio 2008, Orsay Asset Management ha deciso di rescindere la convenzione di consulente per gli investimenti con la società ACROPOLE ASSET MANAGEMENT.
- 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, Banca 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.

7 - 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.

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

- Percentuale massima delle spese di gestione autorizzate 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 dell'OICVM.

- Percentuale reale applicata e modalità di calcolo:

L'importo delle spese di gestione effettivamente prelevate è pari all'1,50% TTC. Tali oneri sono calcolati quotidianamente sulla base del patrimonio netto del giorno precedente, escluse le quote o azioni di FCI e SICAV detenute, e sono imputati direttamente al conto economico.

- Importi percepiti:

Durante l'esercizio chiuso al 30/06/2008, tali oneri ammontano a 637 414,09 EUR contro 915 876,43 EUR nell'esercizio chiuso al 29/06/07.

9 – 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.

10 - 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.

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

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

12 - Informazioni sulla procedura di selezione degli intermediari:

La società di gestione del FCI "Orsay Investissement", 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) (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...).