Asset Management

30 JUIN 2017

OFI Invest RS Ethical European Equity

Processus et évaluation ISR

Politique ISR P. 03

Politique d'exclusion P.04

Et pour chacun des mandats P. 5/11/20

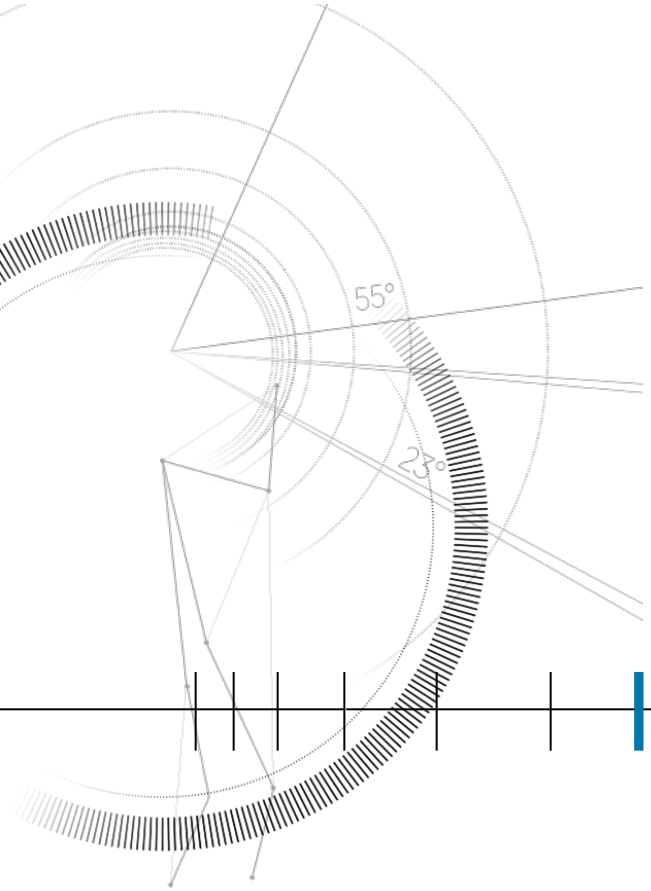
- Processus d'analyse et de sélection ISR
- Suivi de la qualité ISR des portefeuilles
- Actions d'engagement
- Détail du portefeuille

Politique ISR du fonds
OFI Invest RS Ethical European Equity

- **OFI Invest RS Ethical European Equity est investi dans des actions européennes. Le fonds est constitué de 3 mandats de gestion délégués à des partenaires aux styles de gestion ISR complémentaires :**
  - Kempen Capital Management («Best in Class » petites et moyennes valeurs)
  - OFI Asset Management (« Best in Class » grandes valeurs)
  - De Pury Pictet Turrettini & Co (« Engagement actif » grandes valeurs).
- **Toutes les valeurs sélectionnées font l'objet d'une analyse et d'une évaluation selon des critères ESG. Pour être sélectionnées, ces valeurs doivent respecter les principes du Pacte Mondial de l'ONU ainsi que les normes internationales en matière de Droits Humains et d'Environnement. Elles ne doivent, par ailleurs, pas exercer des activités qui seraient contraires aux principes d'exclusion du fonds détaillés au sein du document « politique d'exclusion »**
- **Les 3 mandats**
  - intègrent l'ESG dans leurs décisions d'investissement conformément au principe N°1 des PRI dont ils sont signataires. Une description complète du processus d'intégration ESG est disponible dans le document « Code de transparence » disponible sur le site ofi-am.fr dans la rubrique « documentation »
  - appliquent les critères d'exclusion définis page suivante
  - appliquent une politique active d'engagement qui constitue un élément essentiel du processus d'analyse

Politique d'exclusion du fonds
OFI Invest RS Ethical European Equity

- **Pour chacun des trois mandats, sont exclues de l'univers d'investissement**
  - Les sociétés impliquées dans les activités suivantes
    - Armes et munitions
    - Jeux
    - Boissons alcoolisées (sauf bière et vin)
    - Pornographie
    - Tabac
    - Nucléaire
    - Pesticides faisant l'objet de certaines interdictions
    - OGM
    - Médias racistes ou anti démocratiques
    - Produits issus de forêts ne faisant pas l'objet d'une gestion durable
    - Atteintes environnementales sévères
    - Atteintes aux espèces en danger
- **Sont également exclues les sociétés ayant recours**
  - Au travail forcé, au trafic d'êtres humains, au travail des enfants, selon la définition de l'OIT
  - A des activités illégales dans les pays où elles sont réalisées.
- **La politique d'exclusion détaillée du fonds est disponible sur le site** www.ofi-am.fr
- **Les critères d'exclusion cités ci-dessus sont les critères communs aux trois mandats. Chaque gérant conserve la faculté d'appliquer des critères d'exclusions supplémentaires à ceux décrits dans la politique d'exclusion du fonds.**



Mandat géré par

KEMPEN CAPITAL MANAGEMENT

Principales caractéristiques du mandat

KEMPEN CAPITAL MANAGEMENT

Kempen Capital Management
Mandat sur 36 % de l'actif au 30/12/2016

1 Société de gestion indépendante créée en 1991, filiale de la banque d'affaires néerlandaise Kempen & Co

2 Approche ISR « Best in Class »
petites et moyennes valeurs européennes

3 Processus *bottom-up* associant analyses fondamentales des valeurs et analyse selon des critères ESG
par ACTIAM, société néerlandaise indépendante spécialisée dans l'analyse ESG

Processus ISR du mandat

KEMPEN CAPITAL MANAGEMENT

Évaluation ESG des sociétés

Intérêt exprimé par un analyste
- Evaluation financière élevée
- Rencontre des gérants avec les sociétés

Etude par l'équipe d'analyse ESG
- Rapport annuel, site internet
- Demandes d'informations aux sociétés

Dialogue avec la société

Dialogue
- avec les analystes sur les faiblesses
- avec les gérants sur les points critiques

Résultats envoyés à ACTIAM pour validation
- ACTIAM valide la recherche faite par Kempen
- ACTIAM détermine le statut de la société

Dialogue Avec la société

Les analystes ESG
- suggèrent des possibilités d'amélioration
- échangent avec les gérants

Nouvelle validation par ACTIAM

ACTIAM évalue les efforts de progrès ESG des sociétés

Définition de l'univers d'investissement

ANALYSE ESG
~897 sociétés présentant un intérêt au point de vue financier

~337 Sociétés exclues en raison de leur activités ou de la faiblesse de leur évaluation ESG

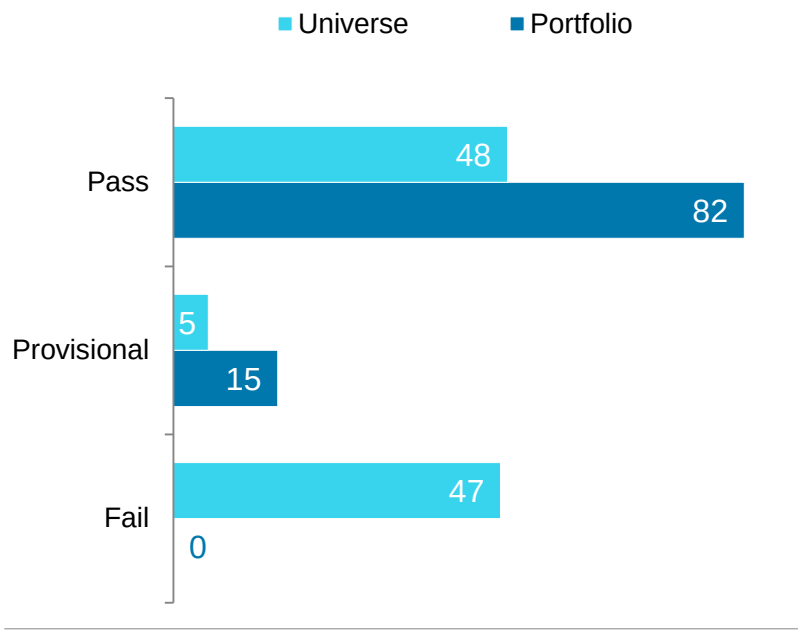
UNIVERS D'INVESTISSEMENT
~396 sociétés

Suivi de la qualité ISR du mandat

KEMPEN CAPITAL MANAGEMENT

Classification des entreprises en partenariat avec ACTIAM

- PASS status
  - Entreprises ayant des pratiques RSE avancées
- Provisionnal status
  - Entreprises ne répondant que partiellement aux meilleurs standards RSE, inclues dans l'univers d'investissement pour une période d'un an et avec lesquelles un engagement actif est initié
- Failed status
  - Entreprises présentant un niveau insuffisant de pratiques RSE ou ayant des activités controversées



Source :

100% des titres détenus en direct font l'objet d'une analyse ESG

Plus d'informations sur le site : www.kempen.nl

Activités d'engagement

KEMPEN CAPITAL MANAGEMENT

- Un exemple de thématique d'engagement :
  les controverses dans le secteur extractif
  - Une entreprise pétrolière chinoise a fait l'objet d'une action d'engagement en raison de son implication en matière de violation des droits humains
  - Kempen est rentré en discussion avec une entreprise pétrolière nordique afin de discuter de ses politiques de santé sécurité, changement climatique et politique environnementale afin d'apprendre sur ses bonnes pratiques
  - Shell a également fait l'objet d'une action d'engagement à propos de ses activités d'exploration en Alaska
  - Un dialogue a été instauré avec un une entreprise minière anglo-australienne. Cette action a été menée suite à l'accident sur un barrage au Brésil et qui a eu un impact majeur sur les communautés locales. L'entreprise a reconnu sa responsabilité et a trouvé un accord avec le gouvernement. L'enjeu est de s'assurer que l'entreprise a pris des mesures concrètes afin qu'un tel accident n'arrive plus à l'avenir. L'entreprise sera suivie régulièrement sur ce sujet dans les années à venir

More information at: http://www.kempen.nl/asset_management.aspx?id=25151

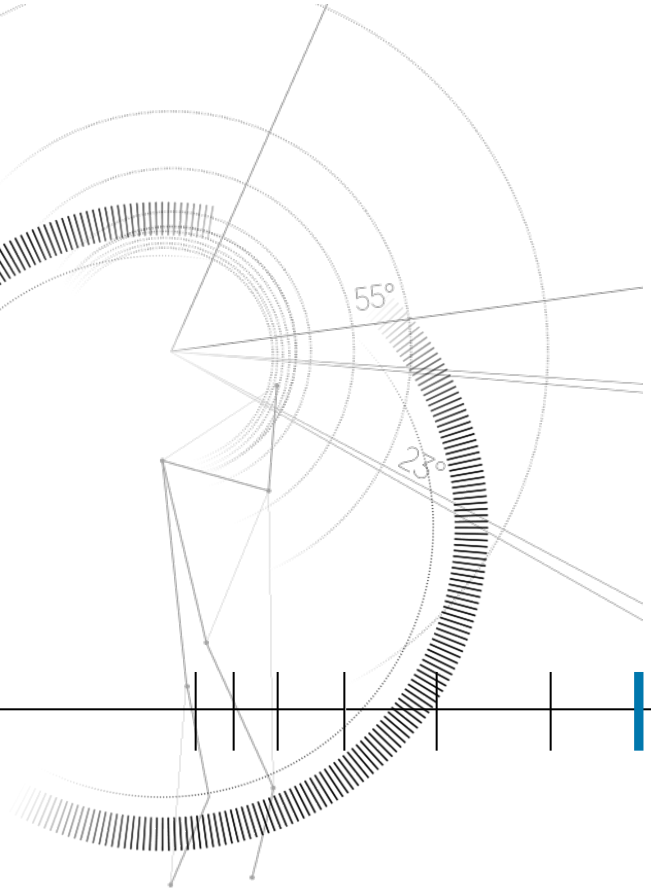
Détail du portefeuille

KEMPEN CAPITAL MANAGEMENT

Mandat géré par Kempen Capital Management (au 30/06/2017) : 32% de l'actif

SOCIÉTÉ	% ACTIF
ADDTECH AB-B SHARES	0,79
AMER SPORTS	0,96
ASCOM HLDG	0,67
AURELIUS	1,26
BASWARE	0,51
BE SEMICONDUCTOR INDUSTRIES	1,06
BELIMO HOLDING	1,09
BREMBO SPA	1,11
CIE AUTOMOTIVE SA	1,06
CONSORT MEDICAL PLC	0,66
CONSTRUCC Y AUX DE FERROCARR	0,01
DIA	1,02
DIGNITY PLC	1,40
DUERR	1,36
DUNELM GROUP PLC	0,81
GREGGS PLC	1,08
HILL & SMITH HOLDINGS PLC	1,02

SOCIÉTÉ	% ACTIF
HUHTAMAKI	0,94
IMA	1,44
IMPLENIA AG-REG	0,89
ION BEAM APPLICATIONS	1,23
KARDEX AG-REG	0,88
KINGSPAN GROUP	1,46
MEKONOMEN AB	0,62
NOBIA AB	0,01
ROTORK	0,70
SIMCORP	1,22
STAGECOACH GROUP PLC	0,62
STRAUMANN HLDG	1,42
SWECO AB-B SHS	1,24
TAKKT AG	0,57
VISCOFAN	0,85
DISPONIBILITES	1,63



Mandat géré par

ofi Asset Management

Principales caractéristiques du mandat

OFI Asset Management
Mandat sur 32 % de l'actif

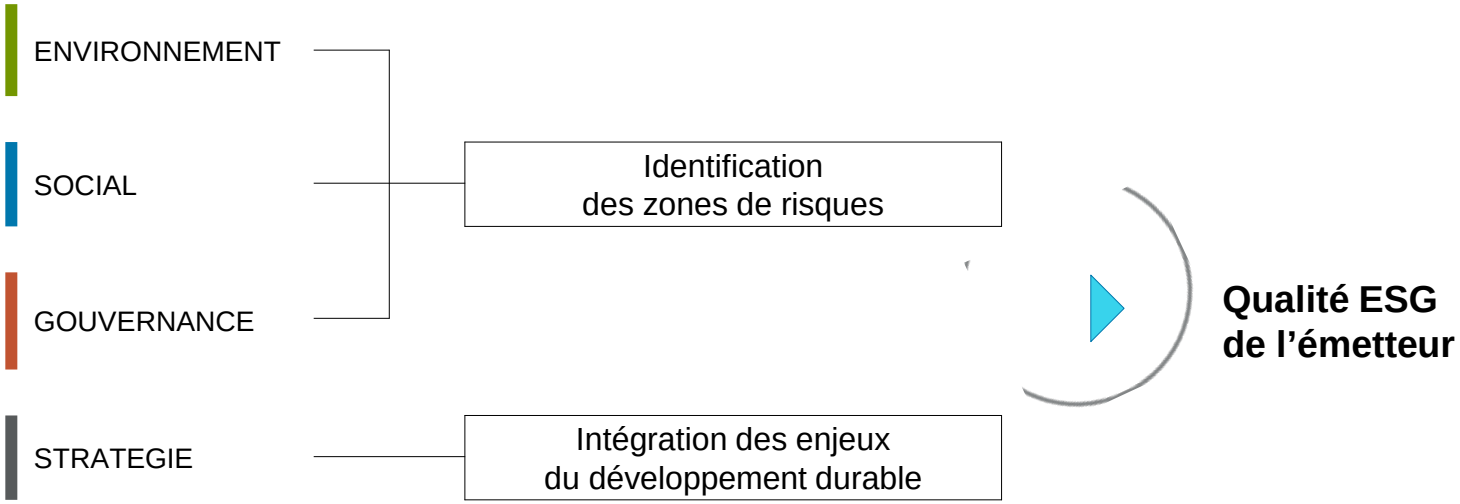
1 Le Groupe OFI a un track-record de 15 ans sur l'investissement responsable

2 Approche ISR « Best in Class » grandes valeurs européennes (indice Eurostoxx)

3 Analyses extra-financières réalisées par une équipe interne de 5 analystes, et basées sur plusieurs sources d'informations externes (MSCI, Vigéo…)

Les fondements de l'analyse ISR du Groupe OFI

- **Notre conviction : les émetteurs intégrant les enjeux du développement durable dans leur stratégie offrent de meilleures perspectives à long terme**
  - L'analyse ISR complète l'analyse financière traditionnelle en intégrant les risques extra-financiers qui peuvent avoir un impact sur les résultats des émetteurs
  - L'intégration des enjeux du développement durable dans la stratégie des émetteurs peut participer à leur développement



Une méthodologie d'analyse ESG
en 3 étapes

1 Identification des enjeux Environnementaux, Sociaux et de Gouvernance sur la base des textes de référence (ex : Déclaration Universelle des Droits de l'Homme, Pacte Mondial des Nations Unies, OIT…)

2 Détermination des enjeux clés spécifiques à chaque secteur.

3 Analyse de la gestion de ces enjeux par la société

À l'issue de cette phase,
une note ESG sur 10 est attribuée à la société

Process analyse, calcul note ESG

Référentiel sectoriel

Construction du référentiel sectoriel des enjeux clés & de leur pondération

Évaluation de l'émetteur

Calcul d'une note ESG à partir des NOTES des enjeux clés pour chaque émetteur

+

Intégration d'éléments qualitatifs
Controverses
Analyse du pilotage de la RSE

Note ESG par émetteur

Notation
sur 10

Score ISR par émetteur
Classement des sociétés

- Classement **« Best-In-Class »** des émetteurs en fonction de leur note ESG
- Calcul d'un **score ISR** reflétant ce classement, sur une échelle de 0 à 5
- Répartition des sociétés par **catégories ISR** au sein de l'indice Eurostoxx

Leaders	Sociétés les plus avancées dans la prise en compte des enjeux ESG
Impliqués	Sociétés actives dans la prise en compte des enjeux ESG
Suiveurs	Sociétés dont les enjeux ESG sont moyennement gérés
Incertains	Sociétés dont les enjeux ESG sont faiblement gérés
Sous surveillance	Sociétés présentant un retard dans la prise en compte des enjeux ESG, représentant au minimum 20% des sociétés de l'univers d'investissement. Ces sociétés sont exclues de l'univers investissable

Processus de sélection ISR
Mandat géré par OFI AM

UNIVERS DES ACTIONS
DE L'INDICE EUROSTOXX
~290 valeurs

FILTRE ISR
Exclusion d'au moins 20% des entreprises les plus en retard par rapport à leur secteur d'activité
~230 valeurs

Exclusion des activités controversées
Conformément à la politique du fonds

1 ANALYSE FINANCIÈRE
ANALYSE EXTRA-FINANCIÈRE

2 SÉLECTION DES VALEURS
Matrice des décisions

3 CONSTRUCTION DU PORTEFEUILLE

MANDAT GÉRÉ PAR OFI AM
~70 valeurs

ÉVALUATION ISR

ÉVALUATION FINANCIÈRE	Leaders	Impliqués	Suiveurs	Incertains
++				
+				
0				
-				

Pondération max/titre

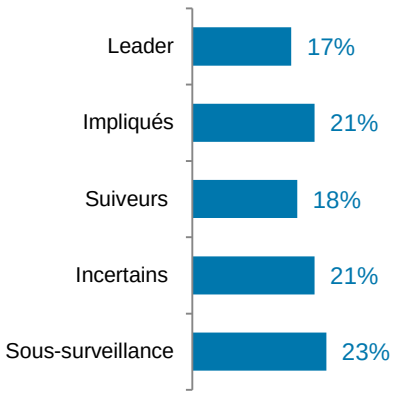
5%	3%	1,5%	1%	0,8%	0,6%	0,5%

CLASSIFICATION DES ENTREPRISES
- Leaders : les plus avancés dans la prise en compte des enjeux ESG
- Impliqués : actifs dans la prise en compte des enjeux ESG
- Suiveurs : enjeux ESG moyennement gérés
- Incertains :enjeux ESG faiblement gérés

Tracking error <5%
Dérive sectorielle maximum *vs* indice : 20%

CONTRÔLE DES RISQUES
Suivi des positions et contrôle des risques
par une équipe de Risk Management indépendante

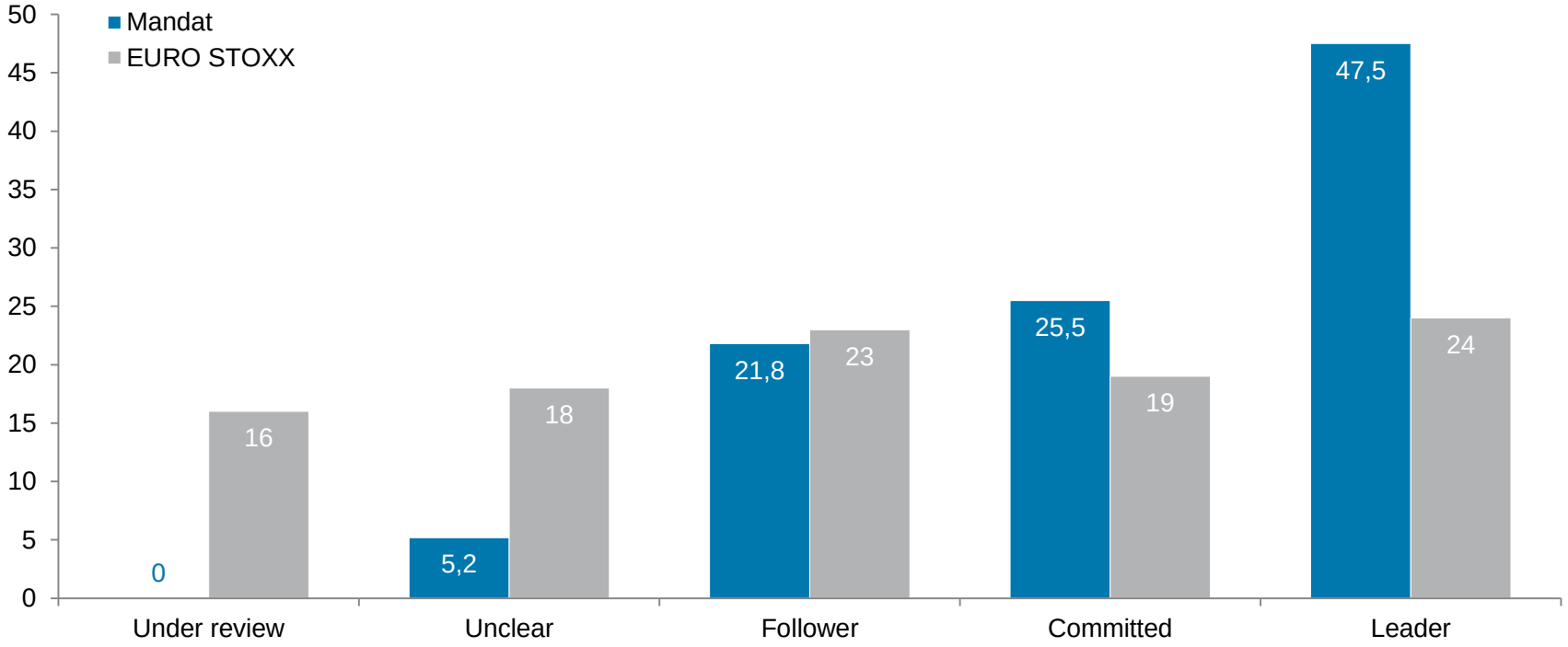
Catégories ISR de l'Eurostoxx
% nb de sociétés



Dans le cadre de ses objectifs de gestion, le mandat intègre les résultats de l'analyse ISR à deux niveaux :
- Sont exclues de l'univers d'investissement au minimum 20 % des sociétés les plus en retard dans la gestion des enjeux de RSE (catégorie ISR "Sous surveillance »)
- L'investissement maximal dans une société dépend de sa catégorie ISR et de son évaluation financière, selon la matrice d'investissement ci-contre
- Enfin, 100% des sociétés en portefeuille doivent être couvertes par une analyse

Évaluation ISR du mandat et de l'indice Eurostoxx
au 30/06/2017

Mandat géré par OFI AM et indice EuroStoxx
au 30/06/2017



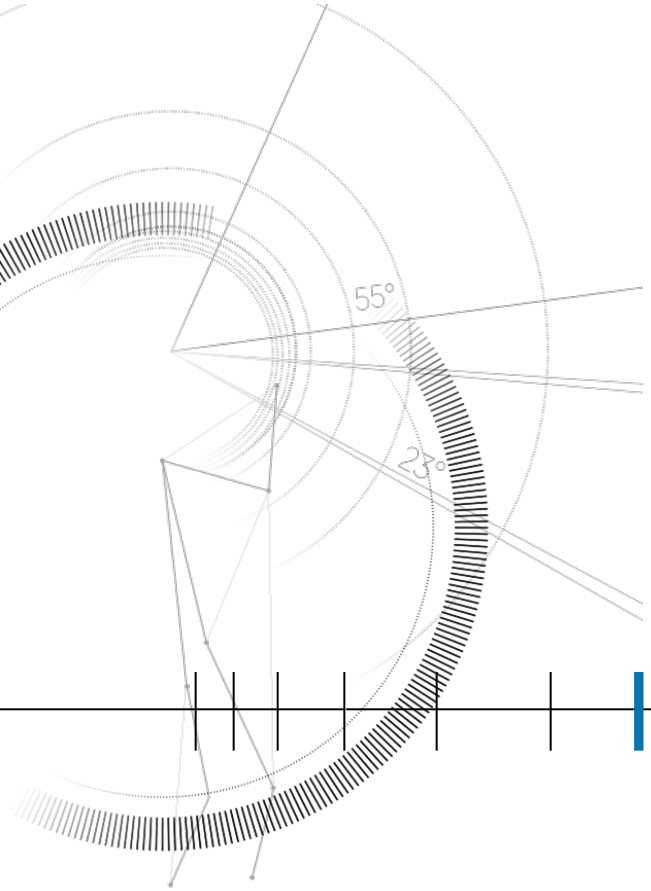
100% des titres détenus en direct font l'objet d'une analyse ESG

Détail du portefeuille

Mandat géré par OFI AM (au 30/06/2017) : 32% de l'actif

SOCIÉTÉ	% ACTIF
ADDIDAS	0,41
AIR LIQUIDE	0,80
AKZO NOBEL	0,65
ALLIANZ	0,91
AMER SPORTS	0,38
ANHEUSER-BUSCH INBEV	0,34
ARKEMA	0,23
ASML HLDG	0,38
ATOS	0,29
AXA	1,04
BANCO SANTANDER	0,47
BASF	0,25
BAYERISCHE MOTOREN WERKE AG	0,39
BBVA	0,88
BNP PARIBAS	0,45
CAIXABANK	0,27
CAPGEMINI	0,32
CARREFOUR	0,11
CRH PLC	0,45
DAIMLER	0,39
DANONE	0,42
DEUTSCHE POST	0,43
DISPOS	0,05
ENEL	0,45
ESSILOR	0,89
GALP ENERG	0,41
GEA GROUP	0,21
GERRESHEIMER	0,47
HEINEKEN	0,71
HENKEL AG CO KGAA VORZUG	0,31
IBERDROLA	0,86
INDITEX	0,62
ING GROUPE	0,78
HEINEKEN	0,71
HENKEL AG CO KGAA VORZUG	0,31
IBERDROLA	0,86
INDITEX	0,62
ING GROUPE	0,78

SOCIÉTÉ	% ACTIF
INTESA SANPAOLO	0,97
ISHARES CORE EURO STOXX 50	1,32
KBC GROEP	0,62
KONINKLIJKE DSM	0,41
KONINKLIJKE KPN NV	0,42
KONINKLIJKE PHILIPS	0,30
LOREAL	0,80
MICHELIN (CGDE)-B	0,50
MUENCHENER RUECKVER	0,48
NATIXIS	0,29
NOKIA	0,34
OFI RS LIQUIDITES C/D	0,92
ORANGE	0,48
PEUGEOT	0,48
PROSIEBEN SAT.1 MEDIA	0,17
REPSOL	0,75
REPSOL DS 2017	0,02
REXEL	0,21
SAINT GOBAIN	0,27
SANOFI	0,44
SAP	0,90
SCHNEIDER ELECTRIC	0,56
SIEMENS	0,34
SMURFIT KAPPA GROUP	0,45
SUEZ	0,36
TECHNIPFMC	0,34
TELEFONICA	0,16
TELEFONICA DEUTSCHLAND	0,31
TELEPERFORMANCE	0,89
TOTAL	0,25
UNIBAIL-RODAMCO	0,27
UNICREDIT	0,17
UNILEVER	0,31
VINCI	0,27
VIVENDI	0,05



Mandat géré par

DE PURY PICTET TURRETTINI & CIE SA

Principales caractéristiques du mandat

DE PURY PICTET TURRETTINI & CIE SA

De Pury Pictet Turrettini
Mandat sur 36 % de l'actif au 30/12/2016

1 Société indépendante créée en 1996

2 Approche ISR « Engagement actif »
auprès des grandes valeurs européennes
dont la capitalisation est supérieure à 5M€

3 Approche ISR originale au travers de la Fondation Guilé, conseiller du mandat, dont la mission depuis 1997 est de répondre aux défis posés en matière d'éthique d'entreprise. La fondation Guilé évalue l'avancée des sociétés dans leur mise en œuvre effective du « Pacte Mondial » et établit un dialogue avec elles sur ce sujet

Processus d'analyse ISR du mandat

DE PURY PICTET TURRETTINI & CIE SA

- **L'analyse ESG réalisée par la Fondation Guilé est basée sur le respect des principes du Pacte Mondial**
- **Rappel des principes du Pacte Mondial**

Droits de l'homme

- Les entreprises sont invitées à promouvoir et à respecter la protection du droit international relatif aux droits de l'Homme dans leur sphère d'influence,
- À veiller à ce que leurs propres compagnies ne se rendent pas complices de violations des droits de l'Homme.

Droits du travail

- Les entreprises sont invitées à respecter la liberté d'association et à reconnaître le droit de négociation collective,
- L'élimination de toutes les formes de travail forcé ou obligatoire,
- L'abolition effective du travail des enfants,
- L'élimination de la discrimination en matière d'emploi et de profession.

Environnement

- Les entreprises sont invitées à appliquer l'approche de précaution face aux problèmes touchant l'environnement,
- À entreprendre des initiatives tendant à promouvoir une plus grande responsabilité en matière d'environnement,
- À favoriser la mise au point et la diffusion de technologies respectueuses de l'environnement.

Lutte contre la corruption

Les entreprises sont invitées à agir contre la corruption sous toutes ses formes, y compris l'extorsion de fonds et les pots-de-vin

Processus d'analyse ISR du mandat

DE PURY PICTET TURRETTINI & CIE SA

- **La Fondation Guilé évalue la performance des entreprises au regard des principes du Global Compact, en deux étapes**

1 Analyse de l'exhaustivité de l'information

Cette analyse cherche à définir la mise en œuvre de chaque principe tout au long du cycle de management selon 8 critères

1) Comment l'entreprise décrit l'importance du principe ?
2) A quel point l'entreprise émet un engagement vis-à-vis du principe ?
3) Comment le principe est-il intégré à la stratégie de l'entreprise ?
4) Est-ce que les objectifs sont clairement définis ?
5) Est-ce que les mesures nécessaires sont correctement décrites ?
6) Quels indicateurs de mesure de performance la société a-t-elle identifiés ?
7) Est-ce que le système de contrôle est en place ?
8) Quel est l'impact des mesures prises ?

2 Analyse de la qualité de l'information

Cette analyse cherche à définir si l'information délivrée par l'entreprise est crédible. 6 critères - à différentes pondérations - sont pris en compte pour juger de la qualité de l'information fournie :

1)	L'accessibilité	15%
2)	La clarté	15%
3)	La comparabilité	10%
4)	L'exactitude	25%
5)	La fiabilité	25%
6)	La rapidité	10%

- **Ces analyses servent ensuite de base à l'établissement d'un dialogue avec les entreprises**

Suivi de la qualité ISR du mandat

DE PURY PICTET TURRETTINI & CIE SA

- **La gestion du portefeuille est une gestion à moyen/ long terme. Le taux de rotation du portefeuille est très faible**

  En moyenne, une société est conservée 4 ans en portefeuille, contre une moyenne du marché d'environ 2 ans pour l'ensemble des gestions ISR.

- **La démarche d'engagement est en phase avec ce type de gestion : l'ensemble des sociétés en portefeuille fait l'objet d'une action d'engagement sur une période minimale de 3 ans**

  Ces sociétés font l'objet d'un rapport d'analyse détaillé, révisé chaque année.

- **Un processus de désinvestissement pour des motifs extra-financiers**

  Les gérants peuvent être amenés à céder leurs participations dans les sociétés

  - Avec lesquelles le dialogue est difficile ou impossible
  - Qui persistent à refuser de signer le Pacte Mondial ou d'améliorer la prise en compte de ses principes
  - Qui sont en risque sur leurs enjeux ESG, soit globalement, soit suite à des controverses importantes.

- **Un exercice des droits de vote sur l'intégralité du portefeuille**

Activités d'engagement

DE PURY PICTET TURRETTINI & CIE SA

- **Exemple d'engagement mené par la Fondation Guilé : H&M**

H&M est le plus grand distributeur de textile au monde: en moyenne, un nouveau magasin ouvre chaque jour. Un business model fondé sur outsourcing (uniquement le design et la vente sont gérés en interne). Les produits sont manufacturés en Asie (coûts faibles). Une image de créateur de tendances à très faibles couts assure une grande profitabilité.

- Enjeux ESG
  - En tant qu'acteur majeur de l'industrie de la mode, le principal enjeu pour H&M provient de sa chaîne d'approvisionnement. Les principaux risquent concernent la santé sécurité des travailleurs et la protection des salariés contre le travail forcé. Dans le même temps, H&M permet de contrôler les conditions de travail et de santé sécurité au sein de leurs opérations. La couverture des normes en droit du travail dans sa chaîne d'approvisionnement vont au-delà des normes locales et contiennent des spécificités en fonction des pays.
- Suivi de l'engagement
  - Participants à la conférence call : responsable rapport développement durable. Huitième discussion avec l'entreprise depuis son entrée en portefeuille depuis 2006.
- Enjeux évoqués lors de notre dernier contact – Abtract
  - L'équipe engagement recommande à H&M de fournir d'avantage d'informations sur leur gestion de la lutte contre la corruption et enjeux associés, par exemple en communiquant sur le responsable de la conformité et des responsabilités managériales.

More information on the website: www.ppt.ch

100% of securities held directly are subjected to ESG analysis

Détail du portefeuille

DE PURY PICTET TURRETTINI & CIE SA

Mandat géré par De Pury Pictet Turrettini (au 30/06/2017) : 36% de l'actif

SOCIÉTÉ	% ACTIF
ABB LTD	1,05
ASSA ABLOY AB	1,02
AXA	1,02
BBVA (BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARI)	0,01
BMW	0,78
BNP PARIBAS	0,98
COLOPLAST A/S	1,13
COMPASS GROUP PLC	0,04
CREDIT SUISSE GROUP AG	0,57
DANONE	1,11
DASSAULT SYSTEMES SA	0,99
ESSILOR INTERNATIONAL SA	1,1
FRESENIUS MEDICAL CARE AG CO	1,09
GEBERIT AG	1,31
HENNES MAURITZ AB	0,78
HSBC HLDG	0,92
INFINEON TECHNOLOGIES AG	1,04
KONINKLIJKE PHILIPS	0,72
LEGRAND	1
LINDE AG	1,03

SOCIÉTÉ	% ACTIF
LOREAL SA	1,09
NESTLE	1,08
NOVO NORDISK A/S	1,09
NOVOZYMES A/S	1,02
PRUDENTIAL PLC	1,08
PUBLICIS	1,06
RECKITT BENCKISER GROUP PLC	1,16
SAINT GOBAIN	0,99
SAP	1,16
SCHNEIDER	0,93
SGS SA	1,03
SOCIETE GENERALE	0,92
STANDARD CHARTERED PLC	0,75
SWISS RE LTD	0,62
TELEFONICA	0,02
TOTAL	0,93
UBS GROUP AG	0,79
UNILEVER	0,98
DISPONIBILITES	1,27

OFI ASSET MANAGEMENT - 22 RUE VERNIER 75017 PARIS - TÉL. : + 33 (0) 1 40 68 17 17 - www.ofi-am.fr
Société de gestion de portefeuille - S.A. à Conseil d'Administration au capital de 42 000 000 euros
RCS Paris 384 940 342 - Agrément n° GP 92-12.

DOCUMENT D'INFORMATION NON CONTRACTUEL

Ce document à caractère promotionnel est destiné exclusivement à des clients professionnels au sens de la Directive MIF, ne pas remettre au client final. Il ne peut être utilisé dans un but autre que celui pour lequel il a été conçu et ne peut pas être reproduit, diffusé ou communiqué à des tiers en tout ou partie sans l'autorisation préalable et écrite d'OFI Asset Management. Aucune information contenue dans ce document ne saurait être interprétée comme possédant une quelconque valeur contractuelle. Ce document est produit à titre purement indicatif. Il constitue une présentation conçue et réalisée par OFI Asset Management à partir de sources qu'elle estime fiables. Le(s) fonds mentionné(s) dans le document a/ont été agréé(s) par l'AMF ou la CSSF et est/sont autorisé(s) à la commercialisation en France et éventuellement dans d'autres pays où la loi l'autorise. Préalablement à tout investissement, il convient de vérifier si l'investisseur est légalement autorisé à souscrire dans le fonds. Le DICI doit être obligatoirement remis aux souscripteurs préalablement à la souscription. Les règles de fonctionnement, le profil de risque et de rendement et les frais relatifs à l'investissement dans un fonds sont décrits dans le DICI de ce dernier. Le DICI et les derniers documents périodiques sont disponibles sur demande auprès d'OFI Asset Management. OFI Asset Management se réserve la possibilité de modifier les informations présentées dans ce document à tout moment et sans préavis. OFI Asset Management ne saurait être tenue responsable de toute décision prise ou non sur la base d'une information contenue dans ce document, ni de l'utilisation qui pourrait en être faite par un tiers. Dans l'hypothèse où un fonds fait l'objet d'un traitement fiscal particulier, il est précisé que ce traitement dépend de la situation individuelle de chaque client et qu'il est susceptible d'être modifié ultérieurement.