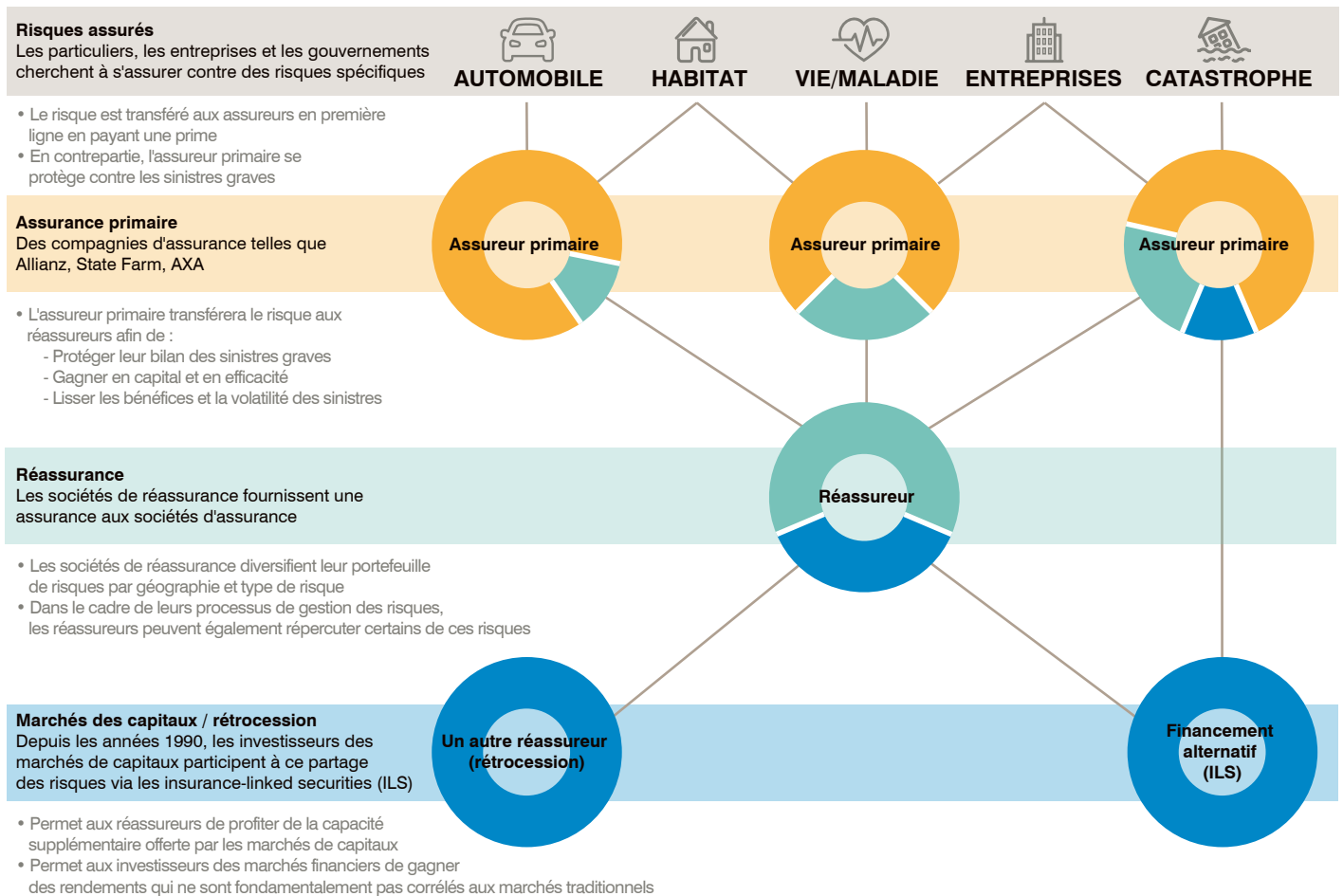


LES CAT BONDS : UNE INTRODUCTION

Document promotionnel réservé aux investisseurs professionnels/institutionnels/certifiés

Alors que la plupart des classes d'actifs spécialisées ont vu leur caractère « alternatif » compromis par leurs corrélations avec d'autres actifs risqués, les obligations catastrophes (« cat bonds ») assurent une diversification au niveau fondamental. Dans la mesure où leur valorisation ne dépend pas d'événements liés à l'économie ou à la marche de l'entreprise, les rendements des cat bonds sont globalement indépendants des marchés traditionnels, ce qui rend ces titres particulièrement intéressants pour les investisseurs qui cherchent à diversifier leur portefeuille et à se protéger de la volatilité des marchés financiers. Qui plus est, à notation équivalente, les cat bonds offrent généralement des rendements plus élevés que les titres traditionnels, avec la possibilité de générer des revenus stables et attractifs avec une faible volatilité.

Illustration 1 : Assurance, réassurance et ILS



Source : GAM, FERMAT, Swiss Re. À titre d'illustration uniquement.

Que sont les cat bonds ?

Les cat bonds, un type d'insurance-linked security (« ILS »), sont des instruments obligataires émis principalement par les assureurs et les réassureurs (les « ré/assureurs ») pour transférer aux investisseurs les risques liés aux pertes assurées potentiellement importantes associées aux catastrophes naturelles.

Pour les émetteurs, les ILS représentent une alternative au marché traditionnel de la réassurance : au lieu de transférer le risque de catastrophe aux réassureurs par le biais de la réassurance, un émetteur de cat bonds a pour objectif de le transférer directement aux marchés de capitaux, plus à même de faire face à de tels risques.

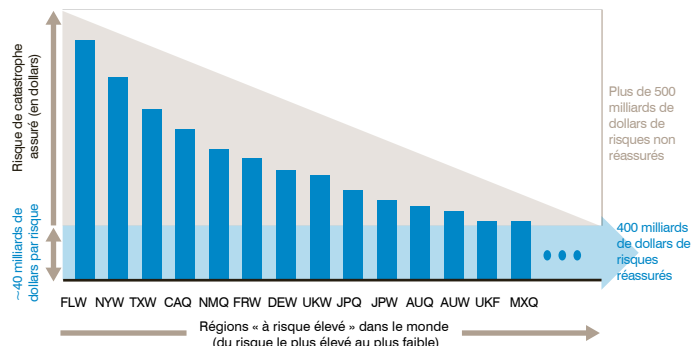
Pour les investisseurs, les cat bonds ont le potentiel de fournir des rendements attractifs et réguliers qui sont fondamentalement non corrélés aux classes d'actifs traditionnelles. Un krach boursier ne peut pas provoquer un ouragan ou un tremblement de terre et cet séparation intrinsèque s'est avérée très appréciée des investisseurs à la recherche d'alternatives. Le principal est remboursable à l'échéance en l'absence de défaut, lequel est généralement lié à la survenance d'une catastrophe naturelle bien définie, comme un ouragan à Miami ou un tremblement de terre en Californie.

Les origines de cette classe d'actifs

Le marché des ILS est né dans les années 1990 après deux catastrophes survenues aux Etats-Unis : l'ouragan Andrew, qui a frappé la banlieue de Miami en 1992, et le séisme de Northridge, qui s'est produit en 1994 près de Los Angeles. Ces catastrophes ont toutes deux failli provoquer l'effondrement du marché de la réassurance en Floride et en Californie. A l'époque, les réassureurs n'avaient ni évalué ni modélisé l'accroissement de la concentration de biens qui s'était produite dans ces zones à haut risque et à croissance rapide au cours des décennies précédentes. Ils étaient donc nettement sous-préparés à faire face au coût des catastrophes assurées. Ces risques non couverts, ou l'écart entre les pertes assurées mais non réassurées, étaient importants et continuent de s'accroître aujourd'hui encore.

Les batonnets bleus de l'illustration 2 représentent ce que pourraient être les pertes assurées en cas de catastrophe naturelle importante dans des zones à risques spécifiques. Par exemple, un ouragan catastrophique en Floride (FLW) pourrait causer des pertes assurées de plus de 250 milliards de dollars. Néanmoins, les sociétés de réassurance, comme les compagnies d'assurance qu'elles assurent, sont régulées et notées selon une approche de répartition des risques, de façon à ce qu'aucun risque unique ne menace l'adéquation des fonds propres de l'une d'entre elles. Elles doivent donc conserver un profil de risque « rectangulaire » au niveau mondial (zone grisée en bleu). Si l'on poursuit avec l'exemple de l'ouragan en Floride, cela signifie que sur les 250 milliards de dollars de pertes potentielles, seuls 40 milliards environ peuvent être couverts par la réassurance. Ce phénomène de risques non couverts n'existe pas seulement en Floride, mais aussi dans les zones à risque du monde entier, et ne peut fondamentalement pas être pris en charge par le marché traditionnel de la réassurance.

Illustration 2 : Les risques non couverts ou l'écart entre les pertes assurées mais non réassurées



Source : Fermat Capital, Applied Insurance Research, Guy Carpenter, Aon Benfield Securities. À titre d'illustration uniquement. Ce diagramme est incomplet et n'est pas à l'échelle. Légende des régions à risque : FLW, ouragans du sud-est des Etats-Unis ; NYW, ouragans du nord-est des Etats-Unis ; TXW, ouragans de la côte américaine du golfe du Mexique ; CAQ, tremblement de terre en Californie ; NMQ, tremblement de terre dans le centre des Etats-Unis ; FRW, tempête en France ; DEW, tempête en Allemagne ; UKW, tempête au Royaume-Uni ; JPQ, tremblement de terre au Japon ; JPW, typhon au Japon ; AUQ, tremblement de terre en Australie ; AUW, cyclone en Australie ; UKF, inondation au Royaume-Uni ; MXQ, tremblement de terre au Mexique. Les opinions sont celles du gestionnaire et sont susceptibles de changer.

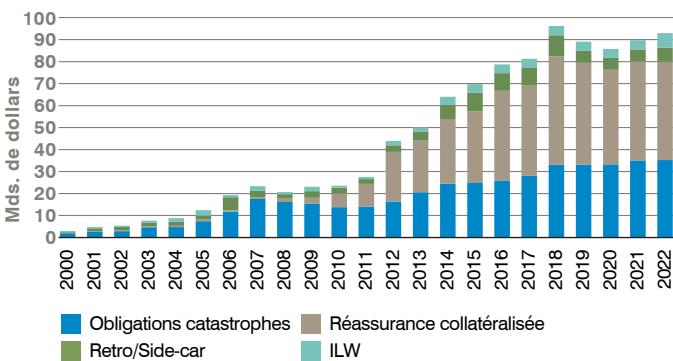
Cet écart se creuse rapidement. Nous estimons qu'il s'élève actuellement à environ 500 milliards de dollars et qu'il double tous les dix ans, compte tenu de la concentration de biens dans les zones à risque et du fait que les coûts de reconstruction ne cessent d'augmenter. Qui plus est, les exigences des autorités réglementaires et des agences de notation en matière d'adéquation des fonds propres pour les réassureurs sont de plus en plus strictes.

L'importante capacité de risque que les cat bonds offrent au marché plus large de la réassurance constitue une solution efficace à ce problème de risques non couverts. Les réassureurs sont en effet prêts à payer une prime structurelle attractive pour transférer le risque de leur bilan vers les marchés de capitaux afin de continuer à fournir une couverture aux zones les plus exposées. En offrant une protection pluriannuelle contre des événements d'une ampleur telle que la solvabilité de tout réassureur traditionnel serait remise en question, les cat bonds contribuent au bon fonctionnement du marché mondial de la réassurance et fournissent un financement essentiel à une activité économique vitale.

Quelle est l'importance du marché des cat bonds aujourd'hui ?

L'évolution rapide des tarifs en matière de réassurance des catastrophes naturelles à la suite de l'ouragan Andrew et du tremblement de terre de Northridge a entraîné une croissance tout aussi rapide des émissions de cat bonds. Depuis la création de ce marché à la fin des années 1990, le volume des obligations en circulation n'a cessé de croître. Malgré son expansion, le marché des ILS ne représente encore aujourd'hui que 15 à 20% des risques non couverts, ce qui offre un potentiel de croissance prometteur.

Illustration 3 : Croissance du marché des ILS

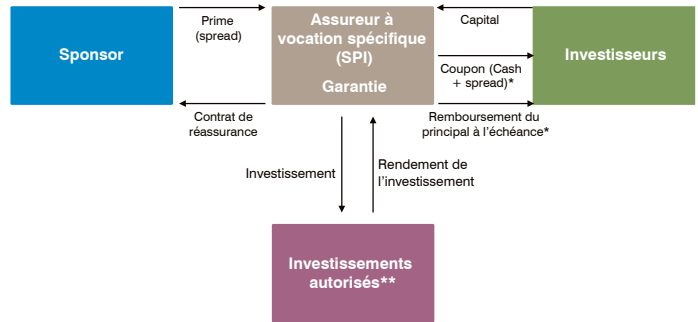


Source : FERMAT Capital Management, LLC, et Aon Benfield Analytics. Données et projections au 31 décembre 2022. Il n'y a aucune garantie que les prévisions seront réalisées. Les instruments financiers mentionnés sont fournis uniquement à titre d'illustration et ne doivent pas être considérés comme une offre directe, une recommandation d'investissement ou un conseil d'investissement. Les opinions contenues dans le présent document sont celles de la date de cette présentation et peuvent ne pas refléter les opinions à tout moment ultérieur. Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des tendances actuelles ou futures.

Comment cela fonctionne-t-il ?

Dans une structure typique de cat bond, l'émetteur commande la création d'un assureur à vocation spécifique (SPI pour Special Purpose Insurer). Les cat bonds sont des obligations émises par ce SPI et sont généralement des investissements à court terme avec une échéance moyenne de 3 à 5 ans. Les cat bonds sont intégralement garantis à l'aide de structures transparentes et de règles strictes en matière de sûreté, ceci afin de limiter les risques de crédit non souhaitables. Contrairement aux obligations d'entreprise, où les capitaux collectés à l'émission sont inscrits au bilan de l'entreprise, les cat bonds sont généralement placés dans des titres notés AAA, tels que les bons du Trésor américain. Si les critères d'une catastrophe tels que définis dans le contrat obligataire sont remplis, alors tout ou partie du collatéral de l'obligation est transmis au sponsor, par exemple une compagnie d'assurance, pour l'aider à payer ses dettes.

Illustration 4 : Structure classique d'un cat bond



Source : Swiss Re, FERMAT Capital. À titre d'illustration uniquement.

* Dans le cas d'une catastrophe assurée déclenchant le défaut de l'obligation, les futurs paiements de coupon et une partie ou la totalité du principal seront utilisés pour couvrir les pertes du sponsor.

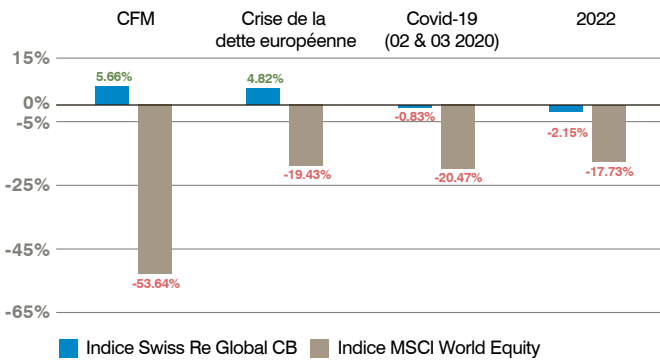
** Généralement des obligations souveraines ou assimilables à des obligations souveraines très bien notées (telles que les bons du Trésor américain).

Les coupons à taux variable versés par les obligations sont financés par une combinaison des rendements générés par les titres notés AAA, ainsi que par les primes versées au SPI par l'émetteur. Les niveaux des coupons des obligations sont fixés en fonction de la probabilité de perte du principal, telle que déterminée par des sociétés spécialisées dans la modélisation des risques de catastrophe. Toutefois, les coupons, et les rendements obligataires ultérieurs sur le marché secondaire, reposent également sur d'autres facteurs, notamment la saisonnalité, la demande des investisseurs, la survenance de pertes récentes, l'offre disponible de titres similaires et, en particulier, la nécessité pour l'émetteur de transférer le risque hors de son bilan.

Quelles ont été leurs performances ?

En tant que classe d'actifs, les cat bonds ont enregistré des performances solides et constantes lors de toutes les crises financières et catastrophes naturelles majeures (par exemple l'ouragan Katrina) de ces 15 dernières années. Alors que les rendements des classes d'actifs traditionnelles et même de nombreuses classes d'actifs alternatives tendent à converger de manière significative, les cat bonds ont démontré leur capacité à produire des rendements structurels constants et attractifs, sans corrélation avec les autres classes d'actifs, même en période de forte tension sur le marché.

Illustration 5 : Performance des cat bonds en période de tension des marchés



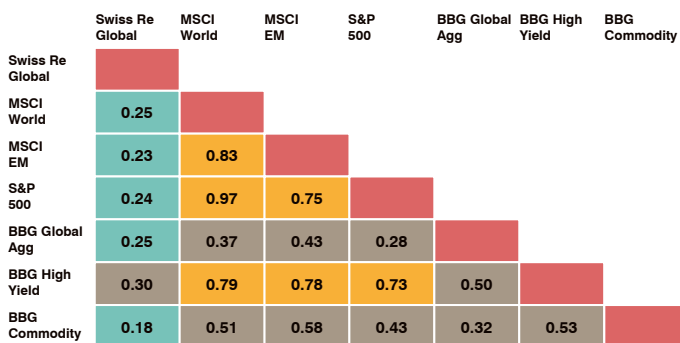
Source : GAM, FERMAT, Mercer GIMD, et Bloomberg. Séries chronologiques mensuelles, en dollars US. Crise financière mondiale (CFM): novembre 2007 - février 2009. Crise de la dette européenne: mai - septembre 2011. 2022 4 janvier - 31 décembre 2022. Les indices ne peuvent pas être achetés directement. Les performances passées ne sont pas un indicateur des performances futures et des tendances actuelles et futures.

Le marché des cat bonds a rapidement été adopté par les assureurs et les réassureurs, si bien que le principal facteur expliquant le caractère attractif des valorisations a toujours été l'offre plutôt que la demande. Sur le marché actuel, arrivé à maturité, la liquidité tend à rester élevée, même au lendemain d'un événement majeur.

Une diversification avérée

Pour les investisseurs, l'un des principaux avantages a été la stabilité des performances des ILS que l'on peut attendre d'une classe d'actifs fondamentalement isolée, puisque la corrélation des cat bonds avec les grands indices actions, obligataires et de matières premières ne dépasse pas 0,30.

Illustration 6 : Les cat bonds présentent une faible corrélation avec les classes d'actifs traditionnelles



Source : GAM, FERMAT, Mercer GIMD. Séries chronologiques mensuelles, en dollars US. Données de corrélation de 4 janvier 2002 (date de lancement) à 29 septembre 2023. Les indices ne peuvent pas être achetés directement.

Les risques

Le principal risque d'un portefeuille de cat bonds est qu'une catastrophe naturelle importante frappe une zone couverte avec une forte concentration de biens assurés, entraînant une perte assurée de plusieurs milliards de dollars. En fonction du risque et de la région, on considère généralement qu'il s'agit d'un événement qui se produit environ une fois par siècle pour cette région. Bien que la probabilité que de tels événements se produisent soit faible, ils sont susceptibles de provoquer des pertes catastrophiques pour le secteur de la réassurance lorsqu'ils se produisent. Sur un portefeuille de cat bonds, cela pourrait entraîner des pertes de l'ordre de 15 à 25%.

Cependant, pour contrebalancer ces pertes, les taux des cat bonds augmentent considérablement après les grandes catastrophes, lesquelles nuisent gravement au secteur mondial de la réassurance. Les investisseurs qui conservent leur investissement peuvent dès lors récupérer leurs pertes beaucoup plus rapidement qu'après un événement majeur touchant les classes d'actifs traditionnelles, comme lors de la crise financière mondiale, où les marchés actions ont chuté de 40% et ont mis plus de cinq ans à se redresser.

Un portefeuille de cat bonds comporte d'autres risques spécifiques, notamment la difficulté de modéliser et d'évaluer correctement les risques des investissements en ILS ainsi que l'existence d'autres barrières importantes pour accéder à cette classe d'actifs. Mais tout ceci peut être géré en faisant appel à un gérant spécialisé sur les ILS.

Les cat bonds et l'ESG

Les facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) revêtent une grande importance dans la performance à long terme des investissements dans les ILS, car ceux-ci sont naturellement en adéquation avec les principes ESG.

Les considérations environnementales (E) sont étroitement liées aux ILS, car une grande majorité des risques qui sous-tendent les investissements dans le secteur de la réassurance sont liés aux conditions météorologiques. Ainsi, le marché des ILS est à l'avant-garde en matière de surveillance de l'impact des changements climatiques extrêmes sur les économies. L'évaluation et la valorisation précises de ces risques environnementaux sont bien évidemment essentielles à la réussite d'une stratégie d'investissement dans les ILS. Les ILS jouent un rôle de plus en plus important dans la société (S), puisqu'ils contribuent à stabiliser les marchés de l'assurance en permettant une plus grande mutualisation des risques au sein d'un pool de capitaux plus vaste et plus profond. Ces instruments permettent également aux ré/assureurs ainsi qu'aux instances gouvernementales de gérer les risques de catastrophes systémiques avec une approche efficace et proactive. Dès lors, les sponsors des ILS doivent respecter des normes de transparence et de divulgation des risques parmi les plus élevées (G).

Application sur un portefeuille

Compte tenu de leur faible corrélation avec les actifs traditionnels et de leur potentiel de rendements réguliers et attractifs, une allocation en cat bonds pourrait améliorer rapidement le profil risque/rendement d'un portefeuille d'investissement classique.

Comment accéder à cette classe d'actifs

Il n'existe pas d'indice investissable sur les cat bonds, mais un investisseur à la recherche d'une exposition simple pourrait le faire par le biais de l'un des nombreux fonds de placement investis en cat bonds et en ILS largement diversifiés présents sur le marché. Toutefois, la meilleure façon d'être exposé à tous les avantages du marché des cat bonds est, à notre avis, un portefeuille activement géré. Celui-ci se concentrera sur les risques qui tendent à être le plus régulièrement récompensés et tentera d'éviter certains des risques les moins bien modélisés et les moins bien rémunérés qui existent ailleurs sur le marché de l'assurance.

Bien qu'en croissance, les cat bonds restent encore un marché de niche. La gestion de placements active nécessite une combinaison de ressources et d'expériences spécifiques que peu de gérants spécialisés sont en mesure d'offrir. Les avantages relatifs que procure le choix d'une stratégie active sont difficiles à dépasser. Les meilleurs gérants de cat bonds actifs ont établi une position de leader par rapport à leurs pairs tant en termes de technologie d'analyse et de modélisation de portefeuille que d'accès au marché et de taille. En conséquence, leurs stratégies de portefeuille sont plus à même de minimiser la composante risque des cat bonds et peuvent se consacrer à l'exploitation des rendements systémiques qui font de cette classe d'actifs une proposition si attrayante pour l'investisseur de long terme.

Après avoir démontré leur intérêt lors de la période chaotique que nous venons de traverser, tant pour les émetteurs que pour les investisseurs, nous pensons que les cat bonds représentent une source de capital permanente et croissante pour gérer les risques de catastrophes assurables dans le monde. Par ailleurs, elles disposent du potentiel de développement nécessaire pour assurer à ce marché une croissance significative. Avec un ensemble de moteurs de performance unique et l'avantage d'être fondamentalement décorrélés du reste du marché et des turbulences économiques, les ILS comblent le vide laissé par le secteur de la réassurance tout en offrant aux investisseurs une réelle opportunité de diversification.

Principaux atouts des cat bonds

Source stable de rendements alternatifs : les ILS et les cat bonds peuvent apporter une solution efficace et évolutive aux ré/assureurs pour transférer le risque d'assurance de leur bilan aux marchés financiers, tout en s'efforçant d'offrir aux investisseurs des rendements réguliers et attractifs ajustés du risque dans un environnement de rendements faibles.

Sources de rendement différentes : les rendements sont liés à la survenance de catastrophes, telles que des tremblements de terre ou des ouragans, plutôt qu'à des facteurs économiques. Les cat bonds ont dès lors tendance à afficher des performances indépendantes de celles des classes d'actifs traditionnelles auxquelles de nombreux portefeuilles institutionnels sont exposés.

Faible exposition au risque traditionnel : les cat bonds et les ILS sont l'une des rares opportunités d'investissement qui offrent aux investisseurs un rendement constant avec une faible exposition au risque de crédit, de taux d'intérêt et de marché.

Description des indices :

Indice Swiss Re Global Cat Bond : les indices de performance des Swiss Re Global Cat Bond sont une suite d'indices conçus pour refléter les rendements du marché des obligations catastrophes (cat bonds). Cet indice suit la performance agrégée de toutes les obligations catastrophes émises en vertu de la Règle 144A. L'indice couvre les obligations libellées dans n'importe quelle devise, tous les cat bonds notés et non notés, les risques en cours et les déclencheurs.

Indice MSCI World : l'indice MSCI World est un large indice de référence sur les actions mondiales qui représente les performances des actions de grandes et moyennes capitalisations de 23 pays des marchés développés. Il couvre environ 85% de la capitalisation boursière à fluctuation libre dans chaque pays. L'indice de référence MSCI World n'offre pas d'exposition aux marchés émergents.

Eurekahedge ILS Advisers Index - Série USD Hedged : l'Eurekahedge ILS Advisers Index - USD Hedged est l'indice collaboratif équilibré pondéré d'ILS Advisers et d'Eurekahedge, composé de 30 fonds constitutifs. L'indice est conçu pour fournir une mesure générale de la performance des gestionnaires de hedge funds sous-jacents qui allouent explicitement des investissements liés à l'assurance et dont au moins 70% du portefeuille est investi dans le risque non-vie. L'indice est pondéré à 100 en décembre 2005, ne contient pas de fonds dupliqués et est couvert en USD. L'indice Eurekahedge ILS Advisers - USD Hedged utilise les taux de change au comptant de fin de mois et tient compte du coût de couverture pour tous les composants de l'indice non libellés en USD. Pour plus d'informations, voir : http://www.eurekahedge.com/Indices/IndexView/Special/637/Eurekahedge_ILS_Advisers_Index_USD_Hedged.

Indice FTSE World Government Bond : FTSE World Government Bond Index (WGBI) World Index est un indice de rendement total pondéré en fonction de la capitalisation boursière, qui mesure le taux de rendement total du marché des emprunts souverains mondiaux libellés en monnaie nationale et avec une échéance résiduelle d'au moins un an. Il s'agit d'un indice de référence « investment grade », une qualité de crédit minimale de BBB-/Baa3 (notation S&P ou Moody's) étant requise pour tous les émetteurs.

Risques liés à la stratégie :

Capital à risque – tous les investissements financiers comportent une part de risque. Par conséquent, la valeur de l'investissement et les revenus qui en découlent peuvent varier et le montant initialement investi ne peut être garanti.

Risque de crédit / titres de créance – les obligations peuvent connaître d'importantes fluctuations de valeur. Elles sont exposées au risque de crédit et de taux d'intérêt.

Risque de crédit / titres inférieur à « investment grade » – les titres dont la notation est inférieure à « investment grade », qui offrent généralement des rendements plus élevés que les titres mieux notés, seront soumis à un risque de marché et de crédit plus important, ce qui affectera la performance du portefeuille.

Risque – les cat bonds et les ILS sont exposés à des catastrophes susceptibles de leur faire subir des pertes substantielles ou totales des montants investis. Dans le cas où un tel événement ou une telle combinaison d'événements se produirait, ce qui est possible à tout moment, la valeur du portefeuille pourrait chuter de manière significative et ne pas se rétablir.

Risque de taux d'intérêt – toute hausse ou baisse des taux d'intérêt entraîne des fluctuations des cours des obligations, qui peuvent conduire à un recul ou à une augmentation de la valeur de tels investissements.

Risque de liquidité – la vente rapide de certains investissements peut se révéler difficile, ce qui est susceptible d'affecter la valeur du portefeuille ainsi que, dans des conditions de marché extrêmes, sa capacité à satisfaire les demandes de rachat.

Risque lié à l'investissement axé sur les ESG: Le Fonds est soumis au risque que sa stratégie d'investissement axée sur les ESG sélectionne ou exclue des titres de certains émetteurs pour des raisons autres que des considérations de performance d'investissement. En conséquence, le Fonds peut sous-performer d'autres fonds qui n'utilisent pas de stratégie d'investissement axée sur les ESG. Certains investissements axés sur les ESG peuvent dépendre de politiques et de subventions gouvernementales, qui sont susceptibles d'être modifiées ou supprimées. L'application réussie de la stratégie d'investissement axée sur les ESG du Fonds dépendra des compétences du Gestionnaire d'investissement conjoint dans la mise en œuvre de son système de notation, et rien ne garantit que la stratégie ou les techniques employées seront couronnées de succès.

Informations juridiques importantes**DESTINÉ AUX INVESTISSEURS PROFESSIONNELS UNIQUEMENT.**

Source: GAM, sauf indication contraire. (Le cas échéant et sauf mention contraire, la performance est indiquée nette de frais, sur la base des VNI). GAM n'a procédé à aucune vérification indépendante des informations en provenance d'autres sources et GAM ne formule aucune garantie, expresse ou implicite, quant à leur exactitude, leur véracité ou leur exhaustivité.

Le présent document est confidentiel et est exclusivement réservé aux personnes physiques ou morales dont la nationalité ou respectivement la résidence, le domicile ou le siège social relève d'un État ou d'un pays dans lequel une telle distribution, publication, mise à disposition ou utilisation ne va pas à l'encontre de lois ou autres réglementations. Il ne peut être reproduit, copié ou transmis, en tout ou en partie, à une quelconque autre personne. **Il s'adresse aux intermédiaires/investisseurs sophistiqués, professionnels, éligibles, institutionnels et/ou qualifiés désignés par GAM qui disposent des connaissances et de la sophistication financière nécessaires pour comprendre et supporter les risques associés aux investissements décrits.**

Le présent document n'est pas destiné à être distribué à ou utilisé par des personnes physiques ou morales dont la nationalité ou respectivement la résidence, le domicile ou le siège social relève d'un État ou d'un pays dans lequel une telle distribution, publication, mise à disposition ou utilisation va à l'encontre de lois ou autres réglementations. L'utilisation ultérieure des descriptions de fonds contenues relève exclusivement de la responsabilité de l'intermédiaire.

Ce document ne constitue en rien un conseil d'investissement, juridique, fiscal ou autre, ni une base suffisante sur laquelle fonder une décision d'investissement ou d'une autre nature. Il s'agit d'un document promotionnel.

Les opinions exprimées dans ce document sont celles du gérant au moment de la publication et peuvent évoluer. **Le cours des actions peut évoluer à la hausse comme à la baisse et dépendra des fluctuations des marchés financiers, sur lesquelles GAM n'a aucun contrôle. Par conséquent, il existe un risque que l'investisseur ne récupère pas le montant investi. La performance passée ne préjuge pas des résultats présents ou futurs et les références à des titres ne constituent pas des recommandations d'achat ou de vente de ces titres.**

Ce document constitue une activité publicitaire et non une invitation à investir dans un produit ou une stratégie de GAM. Les investissements ne doivent être effectués qu'après une lecture approfondie du prospectus en vigueur, de la convention de placement collectif (fonds contractuels), des statuts/règlement de placement/convention d'entreprise (fonds d'entreprise), du document d'informations clés pour l'investisseur («KIID», «BIB» ou similaire) et des rapports annuels et semestriels en vigueur (les «documents légaux»), ainsi qu'après avoir consulté un spécialiste financier et fiscal indépendant. Les documents légaux peuvent être obtenus sur papier et gratuitement aux adresses indiquées ci-dessous.

Il est possible que certains compartiments ne soient pas enregistrés à la vente dans toutes les juridictions. Aucune activité de commercialisation active ne doit dès lors être mise en œuvre à leur égard. Les souscriptions seront uniquement acceptées, et les parts ou actions, émises, sur la base du prospectus du fonds en vigueur.

La société de gestion peut décider de mettre fin aux dispositions de commercialisation prises pour le(s) fonds conformément à l'article 93 bis de la directive 2009/65/CE / l'article 32 bis de la directive 2011/61/UE (selon le cas).

Un résumé des droits des actionnaires peut être obtenu gratuitement sur Internet: www.gam.com/en/policies-and-disclosures.

Les actions du fonds n'ont pas été enregistrées en vertu de la Loi américaine sur les valeurs mobilières (Securities Act) de 1933, telle que modifiée (la « Loi sur les valeurs mobilières ») et le fonds n'est pas enregistré en vertu de la Loi américaine sur les sociétés d'investissement (Company Act) de 1940, telle que modifiée (la « Loi sur les sociétés »). Par conséquent, ces actions ne peuvent être proposées, vendues ou distribuées aux États-Unis ou à des ressortissants américains, à moins qu'elles ne bénéficient d'une exemption d'enregistrement en vertu de la Loi sur les valeurs mobilières et de la Loi sur les sociétés. Parmi les produits GAM, certains ne peuvent être souscrits par des investisseurs américains.

Ce document/cette présentation mentionne un ou plusieurs compartiments de GAM Star Fund p.l.c., une société d'investissement à capital variable à compartiments multiples appliquant le principe de la séparation des engagements entre compartiments, régie par le droit irlandais et agréée par la Banque centrale d'Irlande en tant que Fonds OPCVM conformément à la Directive 2009/65/CE, et dont le siège social est sis Dockline, Mayor Street, IFRSC, Dublin, D01 K8N7, Irlande. La Société de gestion est GAM Fund Management Limited, Dockline, Mayor Street, IFRSC, Dublin, D01 K8N7, Irlande.

BELGIQUE: le mot « fonds » utilisé dans cette brochure doit être compris comme SICAV, compartiment de SICAV ou fonds commun de placement. Les investisseurs supportent les taxes de bourse et les commissions habituelles. Il est recommandé aux investisseurs de se renseigner auprès de conseillers professionnels quant aux conséquences sur leur situation fiscale individuelle attachées à leurs investissements dans le fonds. Les tarifs effectivement prélevés doivent respecter à tout moment les dispositions du prospectus. Un impôt de 30% ("précompte mobilier", tel qu'il peut être modifié) est appliqué aux dividendes versés par GAM Star Fund plc. La version en anglais ou en français du prospectus, la dernière version des rapports annuels et semi-annuels, de même que la version en français du Document d'information clé pour l'investisseur sont mises gratuitement à la disposition du public auprès du siège social de la société en Irlande, ainsi qu'auprès de ABN AMRO Bank N.V., succursale de Belgique (prestataire de services financiers en Belgique), situé Roderveldlaan 5 bus 4, 2600 Berchem, Belgique. La valeur nette d'inventaire est publiée sur le site internet www.fundinfo.com. Pour introduire une plainte, les investisseurs sont invités à s'adresser à GAM (Luxembourg) S.A.- 25, Grand-Rue - L-1661 Luxembourg (Lux_Legal_Compliance@gam.com).

FRANCE: des exemplaires du prospectus de vente, du document d'information clé pour l'investisseur (DICI) ainsi que les rapports annuels et semi-annuels sont mis gratuitement à disposition du public, en anglais, respectivement pour les DICI en français, au siège central de l'agent centralisateur en France: CACEIS Bank, entité domiciliée au 1-3, place Valhubert -75013 Paris ou sur le site internet www.gam.com.

LUXEMBOURG: les documents légaux en anglais sont mis gratuitement à disposition auprès de GAM Star Fund plc, ou auprès de l'agent de paiement à Luxembourg J.P. Morgan Bank Luxembourg S.A., 6, route de Trèves, L-2633, Senningerberg, ou sur le site internet www.gam.com.

SUISSE: les documents légaux, en allemand, sont mis gratuitement à disposition du public auprès du représentant en Suisse : GAM Investment Management (Switzerland) SA, Hardstrasse 201, Postfach, 8037 Zurich ou sur le site internet www.gam.com. L'agent de paiement en Suisse est la banque State Street Bank International GmbH, Munich, Zurich Branch, Beethovenstrasse 19, Postfach, 8027 Zurich.