

Stabiho Emerging Markets Action S

Actif sous gestion : 16,55 M€

Part	ISIN	Ticker Bloomberg	Valeur liquidative (euros)
Part S	FR001400GN92	STEMMAS:FP	113,15

SICAV Actions Pays Émergents

 Pays d'enregistrement: 

Classification SFDR: Article 8

ÉQUIPE D'INVESTISSEMENT



Charles Biderman



Wojciech Stanislawski

STRATÉGIE D'INVESTISSEMENT

- ★ **Mission** : capturer la croissance structurelle des économies émergentes
- ★ **Périmètre privilégié** : pays avec PIB/hab < 20,000 USD
- ★ **Style** : croissance à prix raisonnable
- ★ **Philosophie** : contrariant, long-terme, conviction
- ★ **Portefeuille** : concentré, part active très élevée, différencié

PRINCIPALES POSITIONS (%)

Sociétés:	%
ANTA SPORTS PRODUCTS LTD (XHKG)	5,0
TENCENT HOLDINGS LTD (XHKG)	4,6
Sumber Alfaría (XIDX)	4,4
SCHLUMBERGER LTD (XNYS)	4,2
AIA GROUP LTD (XHKG)	4,2

CARACTÉRISTIQUES DU FOND

Métriques:	
P/E NTM (x)	13,5
P/BV (x)	2,7
DY (%)	3,2
ROE (%)	16,5
Ebitda (%)	22,8
ND/Ebitda (x)	-0,2
EPS Growth 2026 (%)	12,3

OBJECTIF DE GESTION

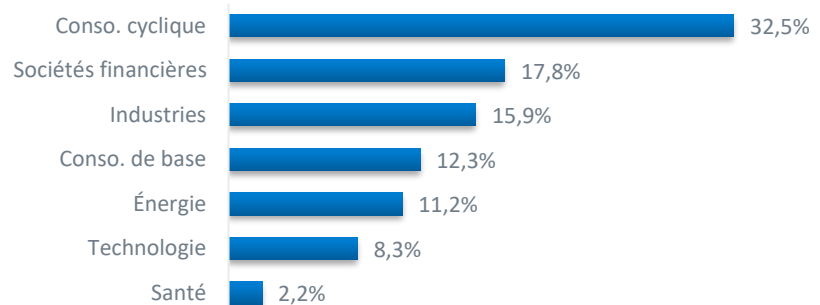
Le compartiment est géré de manière active avec un horizon de placement recommandé de 5 ans. Le compartiment investit dans des actions émergentes de toute taille et de tout secteur économique, en étant affranchi de toute contrainte de suivi de l'indice.

PERFORMANCE NETTE

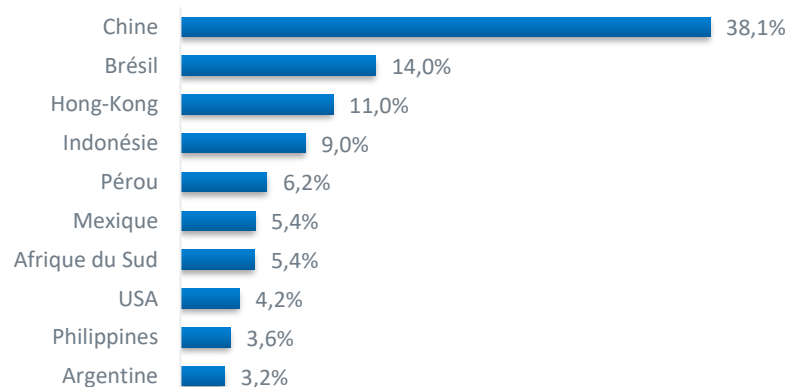
	1 mois	YTD	1 an	Depuis la création
Fonds Action S	-6,81%	-0,89%	10,93%	13,34%



EXPOSITION PAR SECTEUR (%)



EXPOSITION PAR PAYS (%)



PERFORMANCES CUMULÉES (%)

	1 mois	YTD	1 an	Depuis la création
Fonds	-6,81	-0,89	10,93	13,34
Indice MSCI EM	-10,91	1,76	21,46	39,93
Ecart Relatif	+4,1	-2,65	-10,53	-26,59

INDICATEURS DE RISQUE SUR 1 AN

Volatilité Fonds (%)	14,8	Tracking Error (%)	14,3
Ratio de Sharpe	0,4	Ratio d'information	-3,8
Beta	0,6		

INFORMATIONS IMPORTANTES
Détails du fonds

Devise	EUR (€)
Date de création	3 juil. 2023
Classification AMF	Actions internationales
Cut off	10h30
Benchmark indice de référence	MSCI Emerging Market Net return – EUR
Valorisation	Chaque jour ouvrable de la Bourse de Paris

Acteurs

Société de gestion	Stabiho Investment Partners
Dépositaire	CACEIS
Valorisateur	CACEIS
Commissaire aux comptes	PWC Audit
Gérants	Wojciech Stanislawski / Charles Biderman
Fréquence de valorisation	Journalière
Valeur liquidative	Calculée sur les cours de clôture de J

Échelle de risque

A risque plus faible			A risque plus élevé			
1	2	3	4	5	6	7
Rendement potentiellement plus faible				Rendement potentiellement plus élevé		

L'indicateur de risque permet d'apprécier le niveau de risque de ce produit par rapport à d'autres. Il indique la probabilité que ce produit enregistre des pertes en cas de mouvements sur les marchés ou d'une impossibilité de notre part de vous payer. Nous avons classé le Fonds dans la classe de risque 4 sur 7 qui est une classe de risque moyenne. Autrement dit, les pertes potentielles liées aux futurs résultats du produit se situent à un niveau moyen et, si la situation venait à se détériorer sur les marchés, il est possible que notre capacité à vous payer en soit affectée. Vous risquez de ne pas pouvoir vendre facilement votre produit, ou de devoir le vendre à un prix qui influera sensiblement sur le montant que vous percevrez en retour.

Frais

Part	Affectation des revenus	Date de 1 ^{ère} cotation	Investissement Minimum Initial	Frais de gestion	Frais de gestion + frais de fonctionnement**	Frais maximum de souscription
Part S*	Capitalisation	18 sept. 2023	50 000€	0,75% TTC	1,10%	-

* La part S est ouverte aux souscriptions pour une durée limitée. Se référer au prospectus pour plus de détails.

** En sus de ces frais, dans le cas où nous serions majoritairement investis en OPC, des « frais indirects » peuvent en théorie s'appliquer à hauteur de 0,30% TTC maximum. Se reporter au Prospectus et au DIC de chaque part pour plus de détails sur l'ensemble des frais facturés à l'investisseur.

Commentaire trimestriel de gestion (1/4)

Face à la forte performance de l'intelligence artificielle, nous continuons à nous poser la même question : avons-nous eu raison de ne pas y participer ?

À première vue, lorsque l'on compare notre performance à celle de l'indice MSCI EM, il serait tentant de conclure que notre positionnement à l'écart de cette tendance majeure constitue une erreur.

Cependant, notre approche d'investissement repose avant tout sur les faits et sur les données chiffrées. Or, après près de quatre années marquées par l'essor du thème de l'intelligence artificielle, nous constatons qu'il subsiste encore de nombreuses incertitudes, tant sur les usages réels de ces technologies que sur leur contribution effective aux revenus et à la rentabilité des entreprises.

L'investissement dans l'IA repose donc en grande partie sur une forme de croyance : la conviction qu'elle transformera profondément le monde, qu'elle bouleversera nos modes de vie, supprimera de nombreux emplois, redéfinira des métiers entiers et modifiera radicalement les modèles économiques dans de multiples secteurs. L'IA serait ainsi indispensable, partout et immédiatement. Chez **Stabiho Investment Partners**, nous nous refusons à investir sur la seule base des croyances. C'est ce qui explique notre réticence à « monter dans le train », d'autant plus à ce stade du cycle, où l'enthousiasme autour de l'IA atteint des niveaux souvent excessifs et peu discriminants.

Jusqu'à récemment, les marchés se concentraient principalement sur les investissements en infrastructures — notamment les centres de données — et sur le développement des modèles de langage. Les entreprises asiatiques directement exposées à ces dynamiques, telles que TSMC, Samsung Electronics ou SK Hynix, ont d'ailleurs enregistré des performances remarquables.

La nouvelle vague d'enthousiasme liée à l'IA se manifeste désormais différemment : elle se traduit par des pressions boursières sur certains secteurs, celui des services informatiques en constitue aujourd'hui l'illustration la plus frappante.

Nous partageons en partie l'idée selon laquelle certains segments économiques seront profondément transformés à mesure que les capacités de l'IA progresseront. L'histoire récente fournit plusieurs exemples de transitions industrielles : la quasi-disparition de la presse écrite imprimée avec l'avènement d'internet, la transformation du commerce de détail sous l'effet du e-commerce, ou encore les mutations de l'industrie cinématographique avec l'émergence des plateformes de streaming. Toutefois, ces transformations ont généralement nécessité une décennie pour se matérialiser pleinement, et leur impact sur les actionnaires s'est souvent révélé bien plus tardif que ne l'anticipaient initialement les marchés.

Un autre aspect de cet engouement mérite également d'être souligné : l'évolution du comportement des dirigeants d'entreprise. Aujourd'hui, les PDG semblent contraints de formuler et de communiquer une stratégie en matière d'IA. Selon différentes enquêtes, près de 50 % d'entre eux estiment que la stabilité de leur poste dépend de leur capacité à réussir l'intégration de l'IA dans leurs activités. Environ un tiers des dirigeants allouent désormais jusqu'à 40 % de leurs budgets d'investissement à l'IA, souvent sans visibilité claire sur les rendements attendus. Cet ensemble d'éléments évoque fortement un phénomène de FOMO (fear of missing out).

Enfin, et au vu des récents développements géopolitiques, il ne faut pas oublier que l'essor des capacités de calculs dans les centres de données par exemple, indispensables au bon fonctionnement de l'IA, sont extrêmement énergivores en électricité. Or, à l'exception notable de la Chine, aucun pays n'a investi en nouvelles capacités électriques alors même que le coût de l'énergie augmente.

Dans ce contexte, il est légitime de s'interroger sur l'existence d'une forme d'obsession collective autour de l'IA, susceptible de conduire, d'une part, les entreprises à prendre des décisions d'investissement sous-optimales, et, d'autre part, les marchés à pénaliser de manière excessive certains modèles économiques pourtant viables.

Parallèlement, l'expansion des dépenses d'investissement liées à l'IA se poursuit à un rythme soutenu. Nous observons ainsi l'émergence d'un écosystème entier que l'on pourrait qualifier de circulaire, plutôt malsain. Des entreprises telles que Nvidia, Oracle, AMD, OpenAI, Google, Microsoft et plusieurs autres multiplient les participations croisées, concluent des contrats de très grande ampleur — parfois de plusieurs dizaines, voire centaines de milliards de dollars — et contribuent à se financer mutuellement afin de soutenir cette vague exceptionnelle d'investissements. Cette dynamique, qui profite largement à ses principaux acteurs, devient plus préoccupante lorsque l'on considère qu'une part croissante de ces investissements est aujourd'hui financée par la dette.

Cette situation n'est pas sans rappeler certains épisodes historiques, notamment celui du Japon dans les années 1980, où un système de participations croisées entre banques, promoteurs immobiliers, compagnies d'assurance et entreprises de construction avait alimenté une

Commentaire trimestriel de gestion (2/4)

bulle immobilière majeure. Ce mécanisme avait conduit à des niveaux de valorisation extrêmes — l'exemple souvent cité étant celui des terrains autour du Palais impérial de Tokyo, dont la valeur aurait, à un moment donné, rivalisée avec celle de l'ensemble de l'immobilier californien. L'issue de cet épisode est bien connue...

Notre fonds a été exposé aux effets de l'engouement croissant liée à l'IA depuis son lancement, et le premier trimestre de 2026 a vu les choses s'accélérer. Les entreprises liées à la construction d'infrastructures — notamment les centres de données — ont poursuivi leur progression, contribuant aux performances époustouflantes des marchés taiwanais et coréens sur les deux premiers mois de l'année, respectivement à +24% et +55% en euro !

Dans le même temps, notre portefeuille a été pénalisé par des corrections que nous jugeons excessives sur certaines sociétés, telles que Tencent Music Entertainment (TME) ou Globant. Les deux sociétés ont perdu plus d'un tiers de leur valeur depuis le début de l'année, alors même que les résultats financiers publiés ont été solides. Le marché n'a accordé aucun bénéfice du doute, ni à TME ni à Globant, ramenant leurs multiples à 9x et 7x respectivement.

Or, **Globant** — société de services informatiques employant environ 30 000 personnes, principalement en Amérique latine — multiplie les initiatives afin d'accompagner ses clients dans le déploiement de projets liés à l'IA. L'initiative la plus marquante pour 2026 est le lancement des AI Pods, des équipes augmentées par l'intelligence artificielle, capables d'exécuter des tâches de bout en bout avec une productivité accrue. Contrairement au modèle traditionnel de facturation à l'heure, les AI Pods reposent sur un modèle d'abonnement mensuel fondé sur les résultats. Globant estime que cette offre pourrait générer jusqu'à 100 millions de dollars de chiffre d'affaires déjà en 2026, à comparer à des revenus totaux d'environ 2,5 milliards de dollars. Forte d'un carnet de commandes de 3,5 milliards de dollars, la société anticipe également une accélération de sa croissance au second semestre. Il est indéniable que l'essor de l'IA impose à Globant d'adapter son modèle économique, mais son agilité historique constitue un atout majeur dans cette phase de transition. Certes, l'environnement actuel s'accompagne de davantage d'incertitudes, de tensions et d'une visibilité réduite à court terme. Pour autant, cela ne signifie pas que le modèle économique de Globant est mort — contrairement à ce que semble aujourd'hui anticiper le marché.

La situation nous semble quelque peu plus complexe dans le cas de **Tencent Music Entertainment**, et plus largement dans celui de la musique diffusée en streaming. En effet, la musique générée par l'IA est désormais une réalité. Même si nous n'en sommes encore qu'aux prémices de cette tendance, le marché se montre déjà fortement préoccupé par les impacts potentiels de l'IA générative sur le streaming musical.

Il nous paraît pertinent d'ouvrir brièvement le débat sur les perspectives qui s'offrent à ce secteur. Pour cela, il est utile d'introduire les notions d'intelligence et d'émotion. L'IA apparaît en effet particulièrement performante dans tout ce qui relève de l'intelligence, au sens du traitement de données. Ainsi, les tâches reposant exclusivement sur l'intelligence sont aisément automatisables, et l'IA peut y devenir quasi autonome après une phase d'apprentissage. Cependant, certaines activités ne se limitent pas au traitement de données et intègrent également une dimension émotionnelle. La musique semble précisément se situer à l'intersection de ces deux dimensions : entre l'intelligence pure, d'un côté, et l'émotion, de l'autre. D'un point de vue strictement technique, la musique est aujourd'hui relativement bien modélisée mathématiquement. Elle est donc, en théorie, reproductible par une machine avec une certaine facilité. Néanmoins, la composante émotionnelle demeure essentielle. De nombreux artistes créent des œuvres majeures sous l'effet d'émotions intenses, et le public y est particulièrement sensible. Cette dimension émotionnelle est souvent au cœur de la relation entre l'artiste et son audience. De plus, l'identification avec l'artiste pour créer le lien avec les fans est impossible à réaliser avec l'IA et reste un élément majeur. On le voit récemment à Paris avec l'ouverture des places pour les concerts de Céline Dion. Evidemment, on parle d'une star mondiale mais clairement son histoire personnelle pousse à transformer ses concerts en événements exceptionnels. C'est pourquoi il est quasi certain que la musique générée par l'IA ne puisse pas remplacer celle créée par l'humain.

En revanche, il est probable que l'on assiste à une augmentation significative de l'offre musicale, portée par la prolifération de contenus générés automatiquement. Cette abondance constitue une nouvelle forme de concurrence pour des entreprises comme TME. Même si ces contenus ne répondent pas pleinement aux attentes des amateurs exigeants, ils peuvent s'avérer largement suffisants pour des usages de musique d'ambiance, qui représentent une part importante de la consommation globale. Autrement dit, il est possible que les utilisateurs les moins exigeants et les plus sensibles au prix renoncent à un abonnement TME pour se tourner vers des plateformes entièrement basées sur l'IA, probablement moins coûteuses, du moins dans un premier temps (nous estimons toutefois que les coûts de génération de contenu musical par IA pourraient augmenter progressivement, sous la pression des artistes et des labels).

Commentaire trimestriel de gestion (3/4)

Cela étant dit, la stratégie de TME au cours des deux dernières années a précisément consisté à se concentrer sur une clientèle premium : des utilisateurs qui valorisent l'expérience musicale et les services additionnels, tels que les concerts, les événements privés avec les artistes ou encore l'accès à des contenus exclusifs. Les revenus associés à ces services connaissent d'ailleurs une forte croissance. Enfin, en ce qui concerne la concurrence de Soda Music (TikTok), nous estimons que le pic de pression concurrentielle est désormais derrière nous alors que la trésorerie et les investissements figurants au bilan de TME constituent la moitié de la valeur boursière de la société.

La performance du trimestre a également été affectée de manière négative par la société sud-africaine d'assurance **Sanlam**. En effet, au cours du mois de mars, Sanlam a publié un léger profit warning, lié à une succession d'événements ayant pesé sur les résultats récents de l'entreprise. Tout d'abord, au titre de l'exercice 2024, Sanlam avait enregistré des éléments exceptionnels qui ont contribué à gonfler artificiellement ses résultats, ce qui rend mécaniquement la comparaison avec l'année 2025 plus complexe et moins favorable. Par ailleurs, la société a procédé à plusieurs arbitrages en matière d'allocation de capital. Elle a notamment réduit sa participation dans ses activités en Namibie afin de libérer des ressources financières destinées à renforcer sa position dans Shriram en Inde. Ces mouvements capitalistiques ont un effet négatif à court terme sur les revenus de 2025, tandis que les retombées positives ne devraient se matérialiser qu'à partir de 2026, la société n'ayant obtenu l'autorisation nécessaire pour l'opération en Inde qu'au début de cette même année.

En outre, l'ensemble des acquisitions et des opérations de restructuration menées récemment par Sanlam a engendré des coûts significatifs, qui pèsent également sur la rentabilité actuelle. À cela s'ajoute une contribution défavorable des résultats d'investissement, notamment en raison du renforcement inattendu du rand sud-africain (ZAR). À titre d'exemple, dans l'attente du déploiement de ses capitaux sur le marché indien, la société avait mis en place une stratégie de couverture visant à se protéger contre une éventuelle dépréciation du rand face à la roupie indienne. Toutefois, ce scénario ne s'est pas concrétisé ; à l'inverse, le rand s'est apprécié, ce qui a rendu cette stratégie de couverture contre-productive et a eu un impact négatif sur les résultats de Sanlam.

Néanmoins, l'ensemble de ces éléments ne semble pas remettre en cause les perspectives à long terme de la société. Dès la seconde moitié de l'année en cours, les résultats de Sanlam devraient progressivement refléter les bénéfices de sa nouvelle organisation ainsi que des différentes initiatives mises en œuvre ces dernières années. Parmi celles-ci figurent notamment l'augmentation de sa participation en Inde, la création d'une coentreprise avec Allianz visant à couvrir l'ensemble du marché africain, ainsi que l'acquisition d'Assupol, qui permet désormais à Sanlam d'élargir sa distribution aux segments de population sud-africains les moins aisés.

La performance du trimestre a également été affectée négativement par la baisse de la Bourse de Jakarta, liée pour l'essentiel aux critiques formulées par MSCI à l'égard de la gouvernance et de la transparence des sociétés indonésiennes. Le marché exprime par ailleurs certaines inquiétudes quant à l'orientation que le nouveau président, Prabowo, entend donner à l'économie indonésienne. S'il est difficile d'écarter totalement l'hypothèse d'un déclassement de l'Indonésie de l'indice MSCI Emerging Markets vers MSCI Frontier Markets (bien que, selon nous, la probabilité d'un tel scénario demeure très faible), l'économie indonésienne ne nous semble pas, à ce stade, fondamentalement menacée.

Contrairement à TME, Globant, Sanlam ou à nos sociétés indonésiennes, nous avons été satisfaits de la performance d'AIA (+7%) et de Yum China (+6%). Ces deux sociétés ont publié de solides résultats trimestriels. Dans le sillage de la hausse du prix du pétrole, les entreprises du portefeuille exposées au secteur de l'énergie ont également bien performé. Nous pouvons citer à ce titre China Oilfield Services (+30%), SLB (+36%) ou encore Petrobras (+50% depuis nos achats en début d'année). Nos sociétés péruviennes et brésiliennes ont, par ailleurs, délivré de bonnes performances, tant relatives qu'absolues.

Dans l'ensemble, la VNI du **Stabiho Emerging Markets** a reculé de 0.9% sur le trimestre, tandis que l'indice de référence, le **MSCI EM**, a progressé de 1.8%. Il convient cependant de séparer les deux premiers mois de mars. En effet, le fonds a sous-performé lors du rallye de janvier et février, avec, sur ces deux mois, une performance de 2.3% pour le fonds contre 6.3% pour l'indice. En revanche, le fonds a mieux résisté lors de la correction du mois de mars avec une performance de -6.8% contre -10.9%. Il est également intéressant de noter que, durant la phase de correction, au-delà de la protection à la baisse, la volatilité de notre fonds est restée assez stable à 16.9% et nettement inférieure à celle de l'indice qui a explosé à 33.5%.

Au cours du trimestre écoulé, nous avons liquidé quatre investissements. **Fibra Macquarie**, au Mexique, a fait l'objet d'une OPA de la part de son concurrent Fibra Prologis et, après l'appréciation du cours consécutive à l'annonce de l'offre, nous avons décidé de céder notre position. Empresas Copec, au Chili, a été vendue car le profil de croissance de la société ne correspondait plus à notre objectif de rendement agrégé (croissance du BPA + rendement du dividende) de 15 %. Nous avons également cédé la holding panasiatique **Jardine**

Commentaire trimestriel de gestion (4/4)

Matheson à la suite de la très bonne performance du titre singapourien. Enfin, après une appréciation significative, NetEase a été sortie du portefeuille par crainte d'une intensification de la concurrence dans le secteur des jeux en Chine : le nombre de nouveaux titres autorisés sur le marché par le régulateur en 2026 a en effet atteint un niveau record.

Deux nouvelles sociétés ont fait leur entrée dans le portefeuille.

BDO Unibank (également connue sous le nom de Banco de Oro) est actuellement la plus grande banque des Philippines en termes d'actifs totaux, de prêts, de dépôts et de gestion d'actifs. Elle dispose du plus vaste réseau de distribution du pays, avec plus de 1 700 agences et environ 5 800 guichets automatiques (ATM) répartis sur l'ensemble de l'archipel. BDO fait partie du puissant conglomérat philippin SM. Grâce à sa solide réputation, la banque attire aisément les épargnants de meilleure qualité, dans un contexte où le taux de pénétration du crédit reste parmi les plus faibles de la région. L'économie philippine a ralenti au cours des derniers trimestres, et nous en avons analysé les principales causes dans l'un de nos podcasts. Le conflit en cours au Moyen-Orient a accru les tensions pour un pays importateur net de carburants. Dans ce contexte, la valorisation de BDO Unibank se situe à des niveaux historiquement bas (0,9x P/B, 7x PER 2026 pour un ROE de 14 %), ce qui en fait un investissement contrariant.

Petrobras ne nécessite guère d'introduction. Le géant latino-américain des hydrocarbures a réalisé des progrès considérables en matière de production et se dirige vers une extraction quotidienne de 3 millions de barils, ce qui en fait l'une des plus grandes sociétés pétrolières au monde. Il s'agit par ailleurs d'une entreprise en croissance. Les coûts de production de Petrobras sont faibles et bien maîtrisés, notamment grâce à la forte concentration de ses gisements « pre-salt ». La gouvernance de la société, détenue majoritairement par l'État, s'est nettement améliorée, rendant l'interventionnisme public plus difficile. Ce dernier point demeure toutefois le principal risque de l'investissement, qui bénéficie par ailleurs de la hausse des prix des hydrocarbures. Ces derniers nous semblaient en effet sous-évalués depuis un certain temps par rapport à d'autres matières premières (voir podcast). Le conflit iranien n'a fait qu'accélérer une tendance qui nous paraissait inéluctable.

Pour conclure, nous ressentons presque une frustration au regard de la performance de notre fonds. À l'instar de ce que l'on observe dans d'autres domaines, qu'ils soient sociétaux ou géopolitiques, les marchés semblent aujourd'hui manquer cruellement d'esprit critique, de discernement et, plus largement, de bon sens : certaines thématiques sont fortement valorisées tandis que d'autres subissent des baisses excessives, sans que les fondamentaux ne justifient de tels écarts.

Malgré ce sentiment de frustration, nous demeurons convaincus que les fondamentaux finiront par prévaloir sur le long terme. La qualité intrinsèque des entreprises en portefeuille, le positionnement très différenciant ainsi que les solides perspectives de rendement agrégé de notre fonds, devraient in fine s'imposer. Par ailleurs, la classe d'actifs des marchés émergents semble à peine entamer son réveil après une période prolongée de sous-performance. Selon nous, l'exposition d'un investisseur moyen aux marchés émergents, et à l'Asie en particulier, demeure insuffisante.

La correction provoquée par le conflit au Moyen-Orient — que nous n'avons pas abordé ici par choix et non par oubli — constitue très probablement une opportunité d'investissement attractive pour les investisseurs capables de se projeter au-delà des dynamiques de court terme.

Wojciech et Charles

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Les performances sont calculées nettes de frais de gestion. Les performances passées sont renseignées lorsqu'une année civile complète de performance est disponible.

Le présent document est fourni à titre exclusivement informatif. Il a été élaboré par Stabiho Investment Partners, société de gestion de portefeuille agréée par l'Autorité des Marchés Financiers le 20 février 2023 sous le numéro GP-20230004. Stabiho Investment Partners est une SAS, au capital de 500 000 €, ayant son siège social au 73 rue Vaugirard, 75006 Paris et enregistrée au Registre du Commerce de Paris sous le n°922 351 234. Ce document ne constitue en aucun cas une offre ou un appel d'offre, ni même un conseil pour acheter ou vendre quelque instrument financier que ce soit ou souscrire à un service de gestion ou de conseil, dans une quelconque juridiction.

Ce document ne peut être reproduit, diffusé, communiqué, en tout ou partie, sans autorisation écrite préalable de Stabiho Investment Partners.

Les données chiffrées, commentaires et analyses figurant dans cette présentation reflètent le sentiment de Stabiho Investment Partners sur les marchés, leur évolution, leur réglementation et leur fiscalité, compte tenu de son expertise, des analyses économiques et des informations disponibles à ce jour. Elles ne sauraient constituer un quelconque engagement ou garantie de la part de la société de gestion. Elles ne constituent pas non plus une recommandation personnalisée d'investissement.

Stabiho Investment Partners décline toute responsabilité à l'égard de toute décision d'investissement ou de désinvestissement qui serait prise sur la base des données figurant dans cette présentation. Les informations contenues dans ce document ne sauraient donc avoir une quelconque valeur contractuelle. Stabiho Investment Partners n'offre aucune garantie que l'objectif de gestion d'un fonds sera atteint ou qu'un investisseur n'ait pas une perte substantielle.

Enfin il convient que chaque investisseur, au cours de ses échanges avec Stabiho Investment Partners et en s'appuyant sur l'expertise de celle-ci, se forge une opinion sur le risque qu'il prend et sur l'adéquation de ce risque à sa situation financière et à ses besoins. Pour cela, il convient de se référer aux documents d'information légaux (prospectus, DICI, rapport annuel), disponibles sur notre site Internet.