

# DNCA INVEST GLOBAL CONVERTIBLES

OBLIGATIONS CONVERTIBLES INTERNATIONALES

## Objectif de gestion

L'objectif d'investissement de DNCA Invest Global Convertibles (le « Compartiment ») est de surperformer l'Indice sur la période d'investissement minimale recommandée de 4 ans en investissant dans des marchés d'obligations convertibles mondiales. L'attention des investisseurs est attirée sur le fait que le style de gestion est discrétionnaire et intègre des critères environnementaux, sociaux/sociétaux et de gouvernance (ESG).

Pour atteindre son objectif d'investissement, la stratégie d'investissement s'appuie sur une gestion discrétionnaire active.

## Indicateurs financiers

Valeur liquidative (€)	104,86
Actif net (m€)	38
Delta	57%
Taux actuariel moyen	-3,15%
Prime moyenne	46,54%
Sensibilité moyenne	3,71
Maturité moyenne (années)	3,95
Nombre de lignes	101
Note moyenne	BB+

## Indicateur de risque



Du risque le plus faible au risque le plus élevé

Indicateur de risque synthétique selon PRIIPS. 1 correspond au niveau le plus faible et 7 au niveau le plus élevé.

**Principaux risques :** risque lié à la gestion discrétionnaire, risque de taux, risque de crédit, risque en perte de capital, risque de liquidité, risque lié aux investissements dans les pays émergents, risque actions, risque de change, risques spécifiques liés aux transactions sur instruments dérivés de gré à gré, risque de contrepartie, risque lié au programme Bond Connect, risque de titres notés en dessous d'Investment Grade ou titres non notés, risque de durabilité, risque ESG

## Commentaire de gestion

Les indices actions européens se distinguent en ce début d'année, portés jusqu'ici par des projections macroéconomiques positives de la part des investisseurs. Le mois a été notamment marqué par l'investiture du Donald J. Trump en tant que 47<sup>e</sup> président des Etats-Unis. Dans la foulée, ce dernier a signé un certain nombre de décrets en accord avec ses promesses de campagne. Sur le plan commercial, le président Trump n'a pas perdu de temps en menaçant de droits de douane de 25% sur les produits canadiens et mexicains. Trump a également menacé l'UE d'imposer des droits de douane en justifiant que les échanges commerciaux étaient bien trop déséquilibrés entre les deux Etats. Sur le plan monétaire, pas de surprise : les banques centrales européenne et américaine ont délivré ce qui était largement attendu par le marché, à savoir une baisse de 25 pbs pour la BCE et des taux inchangés pour le FED. En Chine, les autorités ont dévoilé un plan de relance sur la consommation ainsi qu'un programme de soutien aux marchés boursiers. Néanmoins, ces plans ont eu de la peine à convaincre les opérateurs de marché qui ont, par ailleurs, sanctionné les chiffres macroéconomiques (PMI manufacturiers et non-manufacturiers) sortis en-dessous des attentes.

Dans cet environnement, le marché primaire a été relativement calme avec 2,7 milliards de dollars. Le portefeuille a souscrit au placement de l'obligation échangeable Citi en Airbus, avec une maturité en 2030. Ce titre, correctement valorisé, apporte une diversification intéressante dans un secteur déjà bien représenté au sein du portefeuille. Sur le front secondaire, des renforcements ont été réalisés sur Bill.com, Nutanix, Cloudflare, Seagate, Datadog, TUI. Des prises de bénéfice ont été réalisées sur JD.com, Shift4, Synaptics, Uber, BESI, Saipem et SBI.

La valorisation des obligations convertibles globales progresse sur le mois malgré un niveau déjà élevé sur certaines régions telles que les Etats-Unis et le Japon. Les obligations convertibles confirment leur redressement en capitalisant sur trois de leurs moteurs de performances. Le dégonflement de certaines bulles et le rebond tant attendu des actions européennes se dessine. De plus, la diffusion vers le segment des petites et moyennes capitalisations devrait se matérialiser sur les prochains mois, au profit du gisement convertibles globales qui est fortement corrélé à celui-ci. Le fonds affiche un positionnement équilibré au travers d'un delta proche de 55% et d'un rendement courant de 1.1%.

Achevé de rédiger le 13/02/2025.



Jean-Paul  
Ing, CFA



Denis  
Passot



Félix  
Haron, CFA

### Principales positions<sup>+</sup>

	Poids
Alibaba Group Holding Ltd 0.5% 2031 CV	4,08%
LEG Properties BV 1% 2030 CV	2,65%
Akamai Technologies Inc 1.13% 2029 CV	2,61%
Snowflake Inc 0% 2029 CV	2,29%
Ping An Insurance Group Co of China Ltd 0.88% 2029 CV	2,00%
Cellnex Telecom SA 0.5% 2028 CV	1,91%
JD.com Inc 0.25% 2029 CV	1,87%
TUI AG 1.95% 2031 CV	1,81%
Uber Technologies Inc 0.88% 2028 CV	1,81%
SPIE SA 2% 2028 CV	1,76%
	<b>22,79%</b>

### Répartition par maturité

	Poids (%)		Sensibilité	
	Fonds	Indice	Fonds	Indice
< 1 an	4,3%	12,1%	0,0	0,1
1 - 2 ans	10,2%	14,3%	0,1	0,2
2 - 3 ans	13,1%	15,7%	0,3	0,4
3 - 4 ans	17,1%	15,1%	0,6	0,5
4 - 5 ans	21,1%	21,4%	0,9	0,9
> 5 ans	31,1%	21,1%	1,7	1,1

### Répartition par notation

	Fonds	Indice
A	5,9%	12,0%
BBB	10,3%	8,2%
BB	7,9%	5,8%
< BB	3,7%	4,3%
NR	72,2%	69,7%

### Principaux mouvements\*

**Entrées :** Bechtle AG 2% 2030 CV, Citigroup Global Markets Holdings Inc/United States 0.8% 2030 CV (4,1) et Lumentum Holdings Inc 0.5% 2028 CV (4,8)

**Sorties :** Basic-Fit NV 1.5% 2028 CV (4)

### Répartition géographique

	Fonds	Indice
USA	49,3%	64,2%
Chine	12,9%	9,6%
France	7,5%	3,1%
Allemagne	6,4%	3,5%
Japon	5,6%	5,8%
Espagne	4,9%	1,6%
Pays-Bas	3,1%	1,2%
Royaume-Uni	2,5%	0,7%
Italie	2,0%	1,4%
Corée du Sud	1,8%	-
Taiwan	1,8%	1,5%
Hong Kong, SAR China	1,0%	0,7%
Irlande	0,8%	-
Autriche	0,5%	-
Autres pays	-	6,6%

### Répartition sectorielle (ICB)

	Fonds	Indice
Technologie	29,7%	21,0%
Biens et services industriels	11,1%	8,8%
Santé	7,1%	10,1%
Distribution	7,0%	5,8%
Voyages et loisirs	6,6%	9,9%
Télécommunications	5,8%	4,6%
Énergie	4,4%	2,4%
Bâtiment et matériaux de	4,4%	1,1%
Automobiles et équipementiers	3,8%	4,0%
Immobilier	3,7%	4,8%
Produits et services de	3,2%	4,4%
Assurance	2,0%	2,1%
Services aux collectivités	1,7%	10,4%
Médias	1,6%	1,3%
Services financiers	1,3%	5,1%
Chimie	1,3%	0,4%
Banques	1,0%	0,8%
Matières premières	1,0%	2,3%
Agroalimentaire, boisson et tabac	0,8%	1,0%
Liquidités et autres	2,4%	N/A

\*Le chiffre entre parenthèses représente la note de responsabilité de l'instrument. Veuillez vous référer à la page Analyse extra-financière interne pour la méthodologie d'analyse.

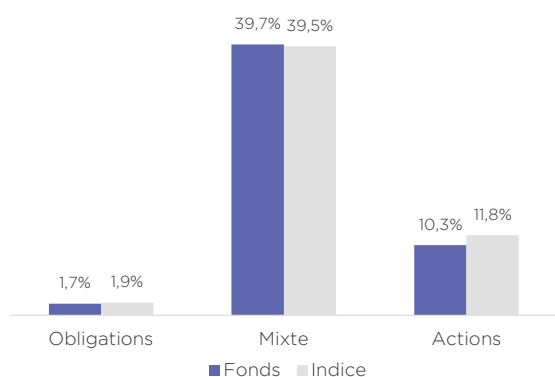
### Delta

	Fonds	Indice
Delta	56,8%	53,1%
Delta effectif	45,8%	42,3%
Input spread	167,5	172,6
Implicite spread	100,2	99,3

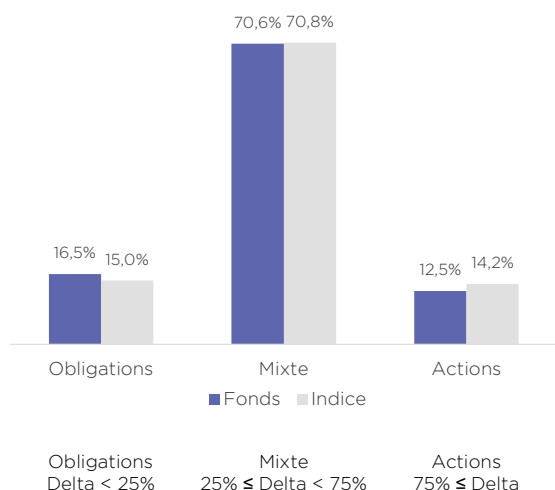
### Principaux deltas

	%
Amadeus IT Group SA 1.5% 2025 CV	100,0%
Palo Alto Networks Inc 0.38% 2025 CV	100,0%
Safran SA 0% 2028 CV	89,0%
SK Hynix Inc 1.75% 2030 CV	87,0%
Terawulf Inc 2.75% 2030 CV	86,6%
Zscaler Inc 0.13% 2025 CV	86,5%
Merit Medical Systems Inc 3% 2029 CV	85,6%
Snowflake Inc 0% 2029 CV	80,6%
Zillow Group Inc 2.75% 2025 CV	80,0%
Liberty Media Corp-Liberty Formula One 2.25% 2027 CV	78,9%

### Répartition par profil (contribution au delta)



### Répartition par profil (poids)



### Contribution au delta par pays

	Delta		Delta effectif	
	Fonds	Indice	Fonds	Indice
USA	27,8%	34,5%	22,0%	27,5%
Chine	7,3%	6,0%	5,7%	4,5%
France	3,7%	1,9%	3,0%	1,7%
Allemagne	3,1%	1,1%	2,0%	0,8%
Espagne	2,2%	1,0%	1,8%	0,9%
Japon	2,1%	2,6%	1,6%	2,2%
Royaume-Uni	1,4%	0,3%	1,0%	0,2%
Pays-Bas	1,3%	0,3%	1,0%	0,2%
Corée du Sud	0,8%	-	0,8%	-
Hong Kong, SAR China	0,8%	0,4%	0,7%	0,3%
Italie	0,7%	0,5%	0,6%	0,4%
Taiwan	0,3%	0,5%	0,2%	0,4%
Irlande	0,3%	-	0,3%	-
Autriche	0,1%	-	0,0%	-
Singapore	-	1,2%	-	1,1%
Australie	-	0,6%	-	0,5%
Îles Caïmans	-	0,6%	-	0,4%
British Virgin Islands	-	0,5%	-	0,4%
Canada	-	0,3%	-	0,2%
South Africa	-	0,3%	-	0,3%
Suède	-	0,2%	-	0,2%
Bermuda	-	0,1%	-	0,1%
Luxembourg	-	0,1%	-	0,1%
Mexique	-	0,0%	-	0,0%
Belgique	-	0,0%	-	0,0%
Israël	-	0,0%	-	0,0%
Liquidités et autres	5,0%	-	5,2%	-

### Contribution au delta par secteur

	Delta		Delta effectif	
	Fonds	Indice	Fonds	Indice
Technologie	16,5%	11,4%	13,0%	9,2%
Biens et services industriels	6,1%	4,6%	4,9%	3,7%
Distribution	4,7%	3,9%	3,6%	2,9%
Santé	4,0%	5,1%	3,2%	3,9%
Voyages et loisirs	3,7%	5,4%	3,0%	4,5%
Télécommunications	2,5%	2,7%	1,8%	2,0%
Bâtiment et matériaux de construction	2,2%	0,7%	1,9%	0,6%
Immobilier	1,9%	1,8%	1,5%	1,4%
Énergie	1,7%	1,1%	1,3%	0,8%
Produits et services de consommation	1,7%	2,3%	1,2%	1,7%
Automobiles et équipementiers	1,5%	1,9%	0,9%	1,3%
Assurance	1,5%	1,5%	1,2%	1,1%
Médias	1,0%	0,9%	0,9%	0,8%
Services financiers	0,8%	2,9%	0,7%	2,3%
Services aux collectivités	0,7%	4,8%	0,7%	4,1%
Banques	0,4%	0,5%	0,3%	0,4%
Agroalimentaire, boisson et tabac	0,3%	0,4%	0,3%	0,3%
Chimie	0,3%	0,2%	0,2%	0,1%
Matières premières	0,2%	1,3%	0,1%	1,0%

\*Le chiffre entre parenthèses représente la note de responsabilité de l'instrument. Veuillez vous référer à la page Analyse extra-financière interne pour la méthodologie d'analyse.

### Informations administratives

**Nom :** DNCA INVEST Global Convertibles  
**Code ISIN (Part N) :** LU2595402830  
**Classification SFDR :** Art.8  
**Date de création :** 25/06/2024  
**Horizon d'investissement :** Minimum 4 ans  
**Devise :** Euro  
**Domiciliation :** Luxembourg  
**Forme juridique :** SICAV  
**Indicateur de référence :** Refinitiv Convertibles Global Focus Hedged (EUR) Index  
**Fréquence de calcul des VL :** Quotidienne  
**Société de gestion :** DNCA Finance  
**Équipe de gestion :**  
Jean-Paul ING, CFA  
Denis PASSOT  
Félix HARON, CFA

**Minimum d'investissement :** -

**Frais de souscription :** - max

**Frais de rachat :** -

**Frais de gestion :** 1%

**Frais courants au 31/12/2023 :** 1,20%

**Commission de surperformance :** 20% de la performance positive nette de tous frais par rapport à l'indice : Refinitiv Convertibles Global Focus Hedged (EUR) Index

**Dépositaire :** BNP Paribas - Luxembourg Branch

**Règlement / Livraison :**

**Cut off :** 12:00 Luxembourg time

### Mentions légales

**Ceci est une communication publicitaire. Veuillez vous référer au Prospectus de l'OPC et au Document d'Informations Clés avant de prendre toute décision finale d'investissement.** Ce document est un document promotionnel à usage d'une clientèle de non professionnels au sens de la Directive MIFID II. Ce document est un outil de présentation simplifiée et ne constitue ni une offre de souscription ni un conseil en investissement. Les informations présentées dans ce document sont la propriété de DNCA Finance. Elles ne peuvent en aucun cas être diffusées à des tiers sans l'accord préalable de DNCA Finance. Le traitement fiscal dépend de la situation de chacun, est de la responsabilité de l'investisseur et reste à sa charge. Le Document d'Informations Clés et le Prospectus doivent être remis à l'investisseur qui doit en prendre connaissance préalablement à toute souscription. L'ensemble des documents réglementaires de l'OPC sont disponibles gratuitement sur le site de la société de gestion [www.dnca-investments.com](http://www.dnca-investments.com) ou sur simple demande écrite adressée à [dnca@dnca-investments.com](mailto:dnca@dnca-investments.com) ou adressée directement au siège social de la société 19, Place Vendôme - 75001 Paris. Les investissements dans des OPC comportent des risques, notamment le risque de perte en capital ayant pour conséquence la perte de tout ou partie du montant initialement investi. DNCA Finance peut recevoir ou payer une rémunération ou une rétrocession en relation avec le/les OPC présentés. DNCA Finance ne peut en aucun cas être tenue responsable, envers quiconque, de toute perte ou de tout dommage direct, indirect ou de quelque nature que ce soit résultant de toute décision prise sur la base d'informations contenues dans ce document. Ces informations sont fournies à titre indicatif, de manière simplifiée et susceptibles d'évoluer dans le temps ou d'être modifiées à tout moment sans préavis.

Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures.

Compartiment de DNCA INVEST Société d'investissement à capital variable (SICAV) de droit luxembourgeois ayant la forme d'une Société Anonyme - domiciliée au 60 Av. J.F. Kennedy - L-1855 Luxembourg. Elle est agréée par la Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF) et soumise aux dispositions du Chapitre 15 de la Loi du 17 décembre 2010.

DNCA Finance est une Société en Commandite Simple agréée par l'Autorité des Marchés Financiers (AMF) en tant que société de gestion de portefeuille sous le numéro GP00-030 régie par le Règlement général de l'AMF, sa doctrine et le Code Monétaire et Financier. DNCA Finance est également Conseiller en Investissement non indépendant au sens de la Directive MIFID II. DNCA Finance - 19 Place Vendôme-75001 Paris - e-mail : [dnca@dnca-investments.com](mailto:dnca@dnca-investments.com) - tél : +33 (0)1 58 62 55 00 - site internet : [www.dnca-investments.com](http://www.dnca-investments.com)

Toute réclamation peut être adressée, gratuitement, soit auprès de votre interlocuteur habituel (au sein de DNCA Finance ou au sein d'un délégataire de DNCA Finance), soit directement auprès du Responsable de la Conformité et du Contrôle Interne (RCCI) de DNCA Finance en écrivant au siège social de la société (19 Place Vendôme, 75001 Paris, France). En cas de désaccord persistant, vous pouvez avoir accès à la médiation. La liste des organismes de résolution extrajudiciaire des litiges ainsi que leurs coordonnées en fonction de votre pays et/ou de celui du prestataire concerné est librement consultable en suivant le lien [https://finance.ec.europa.eu/consumer-finance-and-payments/retail-financial-services/financial-dispute-resolution-network-fin-net/members-fin-net-country\\_fr](https://finance.ec.europa.eu/consumer-finance-and-payments/retail-financial-services/financial-dispute-resolution-network-fin-net/members-fin-net-country_fr).

Un résumé des droits des investisseurs est disponible en français au lien suivant : <https://www.dnca-investments.com/informations-reglementaires>

Cet OPCVM promeut des critères environnementaux ou sociaux et de gouvernance (ESG) au sens de l'article 8 du Règlement (UE) 2019/2088 sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers (dit « Règlement SFDR »). Il n'a pas pour objectif un investissement durable. Il pourra investir partiellement dans des actifs ayant un objectif durable, par exemple tels que définis par la classification de l'UE.

Cet OPCVM est sujet à des risques de durabilité tels que définis à l'article 2(22) du Règlement (UE) 2019/2088 sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers (dit « Règlement SFDR »), par un événement ou une condition environnementale, sociale ou de gouvernance qui, s'il se produit, pourrait entraîner un effet négatif réel ou potentiel impact sur la valeur de l'investissement.

Si le processus d'investissement de portefeuille peut intégrer une approche ESG, l'objectif d'investissement du portefeuille n'est pas en premier lieu d'atténuer ce risque. La politique de gestion du risque de durabilité est disponible sur le site internet de la Société de gestion.

L'indice n'est pas désigné comme un indice de référence au sens du Règlement (UE) 2019/2088 sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers (dit « Règlement SFDR »). Il n'a pas vocation à être aligné aux ambitions environnementales ou sociales telles que promues par l'OPCVM.

## Glossaire

**Bêta.** Le bêta d'un titre financier est une mesure de la volatilité ou de sensibilité du titre qui indique la relation existant entre les fluctuations de la valeur du titre et les fluctuations du marché. Il s'obtient en régressant la rentabilité de ce titre sur la rentabilité de l'ensemble du marché. En calculant le bêta d'un portefeuille, on mesure sa corrélation avec le marché (l'indice de référence utilisé) et donc de son exposition au risque de marché. Plus la valeur absolue du bêta du portefeuille est faible, moins il est exposé aux fluctuations du marché, et inversement.

**Coefficient de corrélation.** Le coefficient de corrélation est une mesure de la corrélation. Il permet de déterminer le lien entre deux actifs sur une période donnée. Un coefficient positif signifie que les deux actifs évoluent dans le même sens. A l'inverse, un coefficient négatif signifie que les actifs évoluent dans le sens opposé. La corrélation ou la décorrélation peut être plus ou moins forte et varie entre -1 et 1.

**Rend. du dividende.** Le rendement d'une action est le rapport dividende / cours de l'action.

**DN/EBITDA (Dette Nette / EBITDA).** Le rapport dette nette / excédent brut d'exploitation. Il permet d'estimer le levier financier d'une société.

**EV (Enterprise Value - Valeur d'entreprise).** La valeur de l'entreprise ou valeur de l'actif économique, correspond à la valeur de marché de l'outil industriel et commercial. Elle est égale à la somme de la valeur de marché des capitaux propres (capitalisation boursière si l'entreprise est cotée) et de la valeur de marché de l'endettement net.

**P/B.** Le Price to Book Ratio correspond au coefficient mesurant le rapport entre la valeur du marché des capitaux propres (la capitalisation boursière) et leur valeur comptable. Il permet de comparer la valorisation d'une société par le marché à sa valorisation comptable.

**P/CF (Share price/Cash Flow per Share).** Ratio financier calculé en divisant le cours de l'action par le cash flow par action.

**PER (Price Earnings Ratio).** Un ratio boursier qui met en relation le cours d'une action divisé par le bénéfice net par action (BNPA). Le calcul du PER permet de savoir combien de fois se paie le bénéfice par action pour acheter l'action.

**Ratio de Sharpe.** Le ratio de Sharpe mesure la rentabilité excédentaire par rapport au Taux de l'argent sans risque d'un portefeuille d'actifs divisé par l'écart type de cette rentabilité. C'est donc une mesure de la rentabilité marginale par unité de risque. Il permet de mesurer les performances de gérants pratiquant des politiques de risque différentes.

**Ratio d'information.** Le ratio d'information est un indicateur de la sur-performance d'un fonds par rapport à son indice de référence. Plus le ratio d'information est élevé, meilleur est le fonds. Il se calcule ainsi : Ratio d'information = Performance Annualisée Relative / Tracking Error.

**ROE (Return On Equity).** La rentabilité des capitaux propres, ou rentabilité financière, se mesure par le rapport résultat net/capitaux propres. Elle est égale à la somme de la rentabilité économique et de l'effet de levier.

**Tracking error.** Mesure de l'écart type de la différence de rentabilité (différence de performances) de l'OPCVM et de son indice de référence. Plus le tracking error est faible, et plus l'OPCVM a une performance moyenne proche de son indice de référence.

Le présent document a été rédigé par DNCA Finance. Les analyses, les opinions et certains des thèmes et processus d'investissement mentionnés dans les présents représentent le point de vue du (des) gestionnaire(s) de portefeuille à la date indiquée. Ils sont susceptibles de changer, de même que les titres et les caractéristiques du portefeuille indiqués dans les présentes. Il n'y a aucune garantie que les développements futurs correspondront à ceux prévus dans le présent document.

Le présent document est fourni uniquement à des fins d'information aux prestataires de services d'investissement ou aux autres Clients Professionnels, ou Investisseurs Qualifiés et/ou non-Qualifiés en Suisse et, lorsque la réglementation locale l'exige, uniquement sur demande écrite de leur part. Le présent document ne peut pas être utilisé auprès des clients non-professionnels. Il relève de la responsabilité de chaque prestataire de services d'investissement de s'assurer que l'offre ou la vente de titres de fonds d'investissement ou de services d'investissement de tiers à ses clients respecte la législation nationale applicable.

**En France :** le présent document est fourni par Natixis Investment Managers International - Société de gestion de portefeuilles agréée par l'Autorité des Marchés Financiers sous le n° GP 90-009, société anonyme immatriculée au RCS de Paris sous le numéro 329 450 738. Siège social: 43 avenue Pierre Mendès France, 75013 Paris.

**Considérations particulières à destination des investisseurs Suisses :** DNCA Finance n'ayant pas le statut de Distributeur en Suisse, le prospectus pour la Suisse, les Informations Clés pour l'Investisseur, les statuts et/ou le règlement, les rapports semestriel et annuel en français et d'autres informations peuvent être obtenus gratuitement auprès du représentant en Suisse des fonds. Le représentant des Fonds en Suisse est Carnegie Fund Services S.A., 11 rue du Général-Dufour, CH- 1204 Genève, Suisse, web : [www.carnegiefund-services.ch](http://www.carnegiefund-services.ch). Le service de paiement en Suisse est assuré par la Banque Cantonale de Genève, 17, quai de l'Ile, CH-1204 Genève, Suisse. Pour les produits autorisés à la distribution auprès d'investisseurs non qualifiés, les dernières valeurs liquidatives sont disponibles sur [www.swissfunddata.ch](http://www.swissfunddata.ch).

**En Suisse** le présent document est fourni aux Investisseurs Qualifiés ou non-Qualifiés par Natixis Investment Managers, Switzerland Sàrl, Rue du Vieux Collège 10, 1204 Genève, Suisse ou son bureau de représentation à Zurich, Schweizergasse 6, 8001 Zürich.

Les entités susmentionnées sont des unités de développement commercial de Natixis Investment Managers, la holding d'un ensemble divers d'entités de gestion et de distribution de placements spécialisés présentes dans le monde entier. Les filiales de gestion et de distribution de Natixis Investment Managers mènent des activités réglementées uniquement dans et à partir des pays où elles sont autorisées. Les services qu'elles proposent et les produits qu'elles gèrent ne s'adressent pas à tous les investisseurs dans tous les pays.

Bien que Natixis Investment Managers considère les informations fournies dans le présent document comme fiables, y compris celles des tierces parties, elle ne garantit pas l'exactitude, l'adéquation ou le caractère complet de ces informations.

La remise du présent document et/ou une référence à des valeurs mobilières, des secteurs ou des marchés spécifiques dans le présent document ne constitue en aucun cas un conseil en investissement, une recommandation ou une sollicitation d'achat ou de vente de valeurs mobilières, ou une offre de services. Les investisseurs doivent examiner attentivement les objectifs d'investissements, les risques et les frais relatifs à tout investissement avant d'investir. Les analyses et les opinions mentionnées dans le présent document représentent le point de vue de (des) l'auteur (s) référencé(s). Elles sont émises à la date indiquée, sont susceptibles de changer et ne sauraient être interprétées comme possédant une quelconque valeur contractuelle.

Le présent document ne peut pas être distribué, publié ou reproduit, en totalité ou en partie.

Tous les montants indiqués sont exprimés en USD, sauf indication contraire.

#### DNCA FINANCE

Société de gestion agréée par l'Autorité des Marchés Financiers sous le numéro GP 00-030 en date du 18 août 2000, affilié de Natixis Investment Managers  
19, place Vendôme - 75001 Paris  
tél. : +33 (0)1 58 62 55 00 - email : [dnca@dnca-investments.com](mailto:dnca@dnca-investments.com)  
[www.dnca-investments.com](http://www.dnca-investments.com)

#### DNCA INVEST

Société d'investissement à capital variable Siège social : 60, avenue J.F. Kennedy L-1855 Luxembourg

#### DNCA FINANCE LUXEMBOURG

Société de gestion agréée par Commission de Surveillance du Secteur Financier sous le numéro B131734 en date du 29 août 2007  
1, Place d'Armes - L-1136 Luxembourg - tel. : +352.28.48.01.55.10  
email : [dnca@dnca-investments.com](mailto:dnca@dnca-investments.com) - [www.dnca-investments.com](http://www.dnca-investments.com)

#### NATIXIS INVESTMENT MANAGERS :

RCS Paris n° 453 952 681,  
43 avenue Pierre Mendès-France  
75648 Paris cedex 13  
Société anonyme au capital de €178 251 690  
[www.im.natixis.com](http://www.im.natixis.com)