BEYOND

#01 LIVE

SRI-NIEUWSBRIEF VAN DNCA

APRIL 2019



2019
IN HET TEKEN VAN VERANTWOORDELIJKHEID

EDITORIAL

Zullen de nieuwe strategische uitdagingen en de nieuwe prestatiehefbomen van bedrijven gedragen worden door maatschappelijke verantwoordelijkheid? De “loi Pacte”, die momenteel besproken wordt in het Franse parlement, zou bedrijven ertoe moeten aanzetten om van hun maatschappelijke en ecologische engagement een strategische hefboom te maken. In twee decennia tijd is maatschappelijk verantwoordelijk ondernemen geëvolueerd van een filosofisch concept naar een economische realiteit. Maatschappelijk verantwoord beleggen (SRI) maakt een enorme opmars en was eind 2017 al goed voor 300 miljard¤ aan uitstaande bedragen in Frankrijk.

DNCA gelooft sterk in het belang van extra-financiële criteria om een op SRI gebaseerd beheer aan te bieden en richtte in 2018 een SRI-kenniscentrum op. Met het intern ontwikkelde model ABA (Above and Beyond Analysis) willen wij een innovatief en transparant SRI-beheer aanbieden. Het DNCA INVEST BEYOND-aanbod bestaat uit vier fondsen waarvan het beheer volledig gestoeld is op de principes van maatschappelijk verantwoord ondernemen en duurzame ontwikkeling.
In het eerste nummer van deze SRI-nieuwsbrief van DNCA willen wij u laten kennismaken met onze engagementen en onze expertise.

LÉA DUNAND CHATELLET
DIRECTEUR MAATSCHAPPELIJK VERANTWOORD BELEGGEN

INHOUD

EXPERT AAN HET WOORD P2

STRATEGIE P3

DNCA INVEST BEYOND & SRI-INDICATOREN IN CIJFERS P3

ANALYSE P6

STANDPUNTEN P8

HET STANDPUNT VAN CARTOONING FOR PEACE



BADO, Canada
“Naar duurzame consumptie- en productiewijzen.”

DNCA INVESTMENTS

Commercieel document uitsluitend bestemd voor professionele beleggers



GILLES VERMOT DESROCHES
Directeur
duurzame ontwikkeling

PERFORMANCE IS ONLOSMAKELIJK VERBONDEN MET MEETBAARHEID

Schneider Electric ontwikkelde een instrument om de resultaten van zijn duurzame-ontwikkelingsbeleid te meten en aan te sturen: Schneider Sustainability Impact 2018-2020. Het omvat 21 engagementen die aansluiten bij de 5 uitdagingen van de groep op het vlak van duurzame ontwikkeling, namelijk klimaat, circulaire economie/biodiversiteit, gezondheid en rechtvaardigheid, ethiek en ontwikkeling/toegang tot elektriciteit. Het wordt jaarlijks geauditeerd door een extern bureau. De groep legde ruim 15 jaar geleden duidelijke en ambitieuze doelstellingen vast in het kader van haar langetermijnambities die moeten bijdragen tot het behalen van de COP21-doelstellingen van de Verenigde Naties.

KENCIJFERS

25,7 mld.¤
omzet in 2018

142.000
medewerkers in meer dan 100 landen

~5%
van de omzet geïnvesteerd in R&D

42%
van de omzet 2018 gerealiseerd in de nieuwe economieën

Elk sociaal, maatschappelijk en ecologisch initiatief moet meetbaar zijn

Duurzame ontwikkeling als katalysator voor energie-optimalisatie en groei, op weg naar een duurzame toekomst en een aantrekkelijke en zinvolle onderneming.

Schneider Electric evolueerde vanaf de tweede helft van de 20e eeuw van het vakgebied elektriciteit naar energiebeheer en groeide zo uit tot een wereldwijd toonaangevend bedrijf in energie en efficiëntie. Vandaag omvat de kernactiviteit zowel de uitdaging van het terugdringen van koolstofemissies en de beheersing van energieverbruik, als uitmuntendheid in industriële efficiëntie.

Duurzame ontwikkeling is een element waarmee de strategie van de groep zich onderscheidt en dat geïntegreerd is in al haar acties, beslissingen, innovaties en initiatieven. Voor Schneider Electric is duurzame ontwikkeling geen vage hoop om de planeet groener te maken. Wij denken dat de toegang tot elektriciteit een basisrecht is en dat energie een cruciale rol speelt om de uitdagingen van de 17 Duurzame Ontwikkelingsdoelstellingen van de VN aan te gaan en in het bijzonder de uitdagingen van de klimaatverandering, de biodiversiteit en eerlijke ontwikkeling. Vandaar dat een werkelijk doortastende visie op duurzame ontwikkeling niet losgekoppeld kan worden van mensenrechten, ethiek en vraagstukken in verband met gezondheid en rechtvaardigheid.

We worden dagelijks herinnerd aan de klimaaturgentie en de klimaatontregeling moet absoluut aan banden worden gelegd indien we een catastrofe willen voorkomen, die niet beperkt zal zijn tot klimaatverandering, maar die alle samenlevingen, de welvaart en de planetaire evenwichten zal verstoren. Om vandaag de uitdagingen van de klimaatverandering aan te gaan en in het licht van de grote mondiale trends, namelijk verstedelijking, industrialisering en digitalisering, brengt Schneider Electric zijn beleid en de aantrekkelijkheid van zijn aanbod in lijn met alle stakeholders. De globale strategie van de groep bestaat erin oplossingen uit te werken waarin alle innovaties geïntegreerd worden, waaronder de digitale revolutie, om zo de energietransitie en de industriële evolutie in goede banen te leiden. De bedoeling daarbij is om de goedkoopste en meest efficiënte oplossingen op de markt te brengen. Dit engagement belangt de investeerders aan, maar ook de medewerkers: 142.000 personeelsleden in meer dan 100 landen en 300.000 indirecte personeelsleden, fte's, bij onze leveranciers.

Voor Schneider Electric is duurzame ontwikkeling de groeibodem én het kompas voor economische ontwikkeling, de fundamentele pijler van elk ondernemingssucces en van haar bestaansreden. Door te ijveren voor een duurzamere wereld bestendigt Schneider Electric niet alleen de gezondheid van de onderneming en de planeet, maar bevordert het bedrijf ook innovatie en welvaart. Hier en nu.

Over Schneider Electric

Schneider Electric is koploper op vlak van de digitale transformatie van energiebeheer en automatisering in de woonsector, gebouwen, datacentra, infrastructuren en industrieën. Schneider Electric is aanwezig in meer dan 100 landen en is de onbetwiste marktleider in het beheer van elektrische systemen (middenspanning, laagspanning en energieveiligheid) en automatische systemen. Het door ons opgebouwde ecosysteem stelt ons in staat om op ons open platform samen te werken met een uitgebreide gemeenschap van partners, integrators en ontwikkelaars om aan onze klanten zowel controle als operationele efficiëntie in real time aan te bieden. Bij Schneider Electric zijn we ervan overtuigd dat onze medewerkers en onze partners het verschil maken. Zij stellen ons in staat om steeds meer in te zetten op innovatie, diversiteit en duurzame ontwikkeling. Zo bieden wij dagelijks een antwoord op de noden van eenieder, altijd en overal, om het leven waardevoller te maken, Life is On˙.

˙*Leven is hopen.*



LÉA DUNAND CHATELLET
& ALIX CHOSSON

DNCA Invest Beyond, de aanpak van een verantwoordelijk belegger op basis van een intern ontwikkeld model

In de jaren 2000 communiceerde minder dan 10% van de beurs-genoteerde bedrijven over hun impact op het milieu en de samenleving via een mvo-verslag (maatschappelijk verantwoord ondernemen). De eerste SRI-fondsen konden enkel terugvallen op beperkte informatie en de aangeboden producten steunden voornamelijk op ethische en sectorale overwegingen.

Vandaag publiceren meer dan 3.000 ondernemingen wereldwijd een mvo-verslag en zij creëerden een functie ad hoc op het hoogste hiërarchische niveau (directiecomité en raad van bestuur). De indicatoren van de mvo-verslagen bieden een alternatieve visie op bedrijven omtrent de integratie van maatschappelijke en ecologische aandachtspunten in hun commerciële activiteiten en hun relaties met werknemers, leveranciers, aandeelhouders en de lokale gemeenschappen. Deze indicatoren maken de bedrijven vergelijkbaar en bieden de beleggers bruikbare instrumenten voor een risicoanalyse.

In de loop der jaren traden nieuwe thematische beheerstijlen op de voorgrond om rekening te houden met de uitdagingen van duurzame ontwikkeling, dit wil zeggen ontwikkeling die een antwoord biedt op de noden van vandaag zonder daarmee voor de toekomstige generaties de kansen te hypothekeren om hetzelfde te doen. Wij beschouwen het opsporen van ondernemingen die inzetten op de maatschappelijke uitdagingen en die positief bijdragen aan duurzame ontwikkeling en de economie van morgen als een bron van beleggingsopportuniteiten.

Het is op basis van deze overtuigingen dat DNCA een eigen analysemodel ontwikkelde: ABA (Above & Beyond Analysis). Daarmee verruimen we ons beleggingsproces met extra-financiële criteria en sporen we ondernemingen op die risico's of opportuniteiten opleveren op het vlak van duurzame ontwikkeling en mvo. Deze informatie is fundamenteel voor de opbouw van het beleggingsuniversum van de SRI-portefeuilles (obligaties, gemengd en aandelen) in ons aanbod DNCA Invest Beyond.

SINDS BEGIN 2019 STAAT SRI BIJ DNCA VOOR

67
bezochte ondernemingen

57
geanalyseerde ondernemingen

4
fondsen die het SRI-label kregen

SAMENGEVAT

- Een intern ontwikkelde ESG-analyse waarin de risico's verantwoordelijkheid en bijdrage tot de duurzame economische transitie worden gecombineerd.
- ABA (Above & Beyond Analysis) is een intern ontwikkeld model voor ESG-evaluatie van bedrijven: in real time geactualiseerd en ter beschikking van al onze beheerteams.
- DNCA Invest Beyond, een fondsenaanbod (obligaties, gemengd en aandelen) met SRI-label en een specifieke ESG-reporting met ecologische en maatschappelijke effectmeting.
- Een op overtuiging gebaseerd beheer en de ambitie om bij te dragen aan de duurzame economische transitie

5 duurzame transities

om te beleggen met impact op de volgende terreinen

—Demografie
—Gezondheidszorg
—Economie
—Levensstijl
—Ecologie

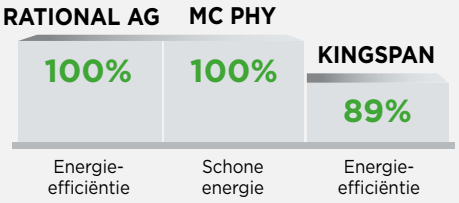
De meting van de extra-financiële prestaties vormt voor DNCA een belangrijke uitdaging. Vanuit een streven naar transparantie trachten we aan de hand van eenvoudige en leesbare indicatoren een beeld te schetsen van de impact en de bijdrage aan duurzame ontwikkeling van onze fondsen en van de ondernemingen waarin wij investeren.

AANDELEN EUROZONE

DNCA INVEST BEYOND
SEMPEROSA

H/T Parijs-New York	96[1]
Fossiel aandeel	1,65 %[2]
Aandeel steenkool	1,65 %[3]

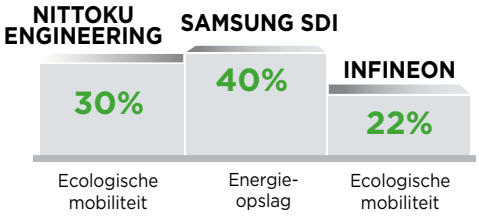
TOP 3 VAN DE BIJDRAGERS AAN DE ECOLOGISCHE TRANSITIE



AANDELEN GLOBAL

DNCA INVEST BEYOND
GLOBAL LEADERS

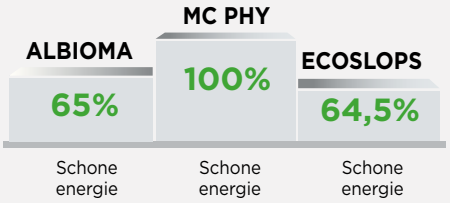
H/T Parijs-New York	24[1]
Fossiel aandeel	0%[2]
Aandeel steenkool	0%[3]



AANDELEN EUROPA

DNCA INVEST BEYOND
INFRASTRUCTUUR & TRANSITIE

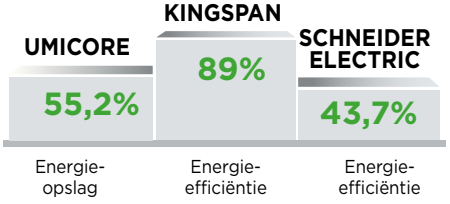
H/T Parijs-New York	445[1]
Fossiel aandeel	3,4%[2]
Aandeel steenkool	3,4%[3]



GEMENGD EUROPA

DNCA INVEST BEYOND
ALTEROSA

Koolstofintensiteit	158,7[4]
Fossiel aandeel	0%[2]
Aandeel steenkool	0%[3]

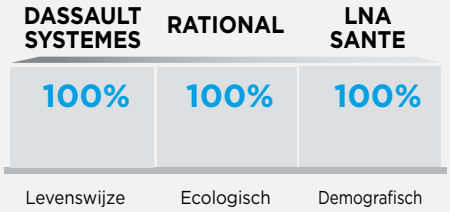


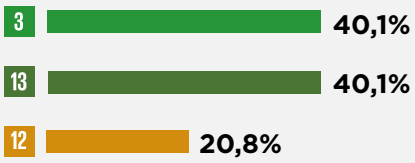
Definities: [1] Vluchten H/T Parijs-New York: CO2-uitstoot per geïnvesteerd miljoen euro. [2] Fossiel aandeel: Aandeel van de bedrijven die meer dan 30% van hun inkomsten genereren uit de ontginning, de productie en de raffinage van aardolie en gas, mijnontginning of de productie van elektriciteit op basis van steenkool. [3] Aandeel steenkool: Aandeel van de bedrijven die meer dan 30% van hun inkomsten genereren uit de ontginning of de productie van elektriciteit op basis van steenkool. [4] Koolstofintensiteit: CO2-uitstoot (scope 1 en 2) per miljoen euro omzet.

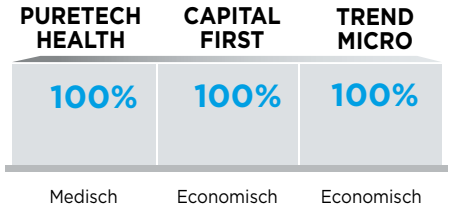
Deze indicatoren worden berekend op basis van de door deze ondernemingen gepubliceerde gegevens en de analyses van onze beheerders. Ze worden afgetoetst aan de Duurzame Ontwikkelingsdoelstellingen die werden vastgelegd in het Global Compact van de VN (conferentie van Rio 2012).

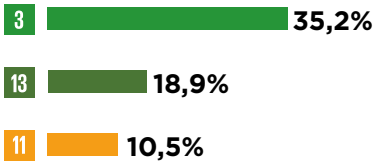
TOP 3 VAN DE WAARDEN DIE HET MEEST BLOOTGESTELD ZIJN AAN DE DUURZAME TRANSITIE

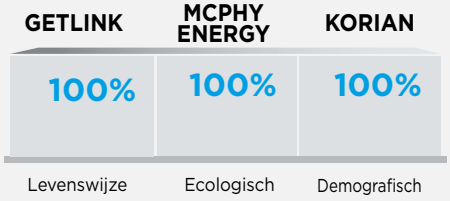
BLOOTSTELLING AAN DE 3 BELANGRIJKSTE DUURZAME ONTWIKKELINGSDOELSTELLINGEN

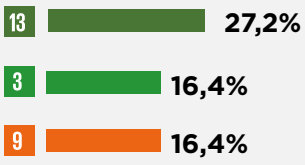


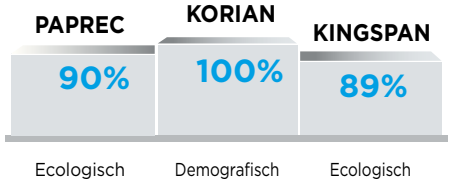


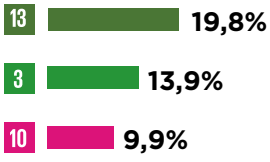












Gegevens op 28/02/2019. Ondernemingen in portefeuille op 28/02/2019. Bron: DNCA Finance. De hierboven uiteengezette informatie is niet contractueel bindend en vormt geen beleggingsadvies. Prestaties uit het verleden vormen geen garantie voor toekomstige prestaties. De vermelde fondsen bieden geen enkele rendements- of prestatiegarantie en houden een risico op kapitaalverlies in. Wij verwijzen naar het prospectus, het KIID en de andere reglementaire informatie, die geraadpleegd kunnen worden op www.dnca-investments.com.

HOUT IS DOOD. LEVE HET HOUT!



DOOR ALIX CHOSSON
SRI-analist
bij DNCA

Een tetrapak melk heeft een koolstofvoetafdruk die **45% lager** is dan die van een plastic melkfles.

De bossen in Frankrijk stockeren jaarlijks 80 miljoen ton CO2, wat overeenstemt met **1/5 van de nationale uitstoot van broeikasgassen.**

Bossen beslaan 70% van het Zweedse grondgebied en hout heeft als hulpbron een verdubbeling gekend in 100 jaar tijd.

DE BEZOCHTE BEDRIJVEN

BILLERUDKORSNÄS

SCA

stora enso

The Biofore Company UPM



De bosbouw- en papierindustrie werd lange tijd beschouwd als een ietwat voorbijgestreefde sector die op weinig enthousiasme kon rekenen bij de beleggers.

Wij zijn van mening dat hout, in al zijn vormen, een centrale rol zal spelen in de transitie naar een meer circulaire economie. En niet alleen voor verpakkingen en de bouw. Hout heeft een enorm potentieel, voor biobrandstoffen, biochemie, bio-composietmaterialen of zelfs voor energieopslag. Daarbij komt nog de rol die bossen spelen in de strijd tegen de klimaatopwarming. Oliemaatschappijen Total en Shell gaven onlangs hun interesse voor de bosbouwactiva al aan in hun zoektocht naar “koolstofputten” als compensatie voor de uitstoot van hun fossiele activiteiten.

Wij zijn naar Finland en Zweden gereisd voor een ontmoeting met enkele toonaangevende bedrijven in de sector. We bezochten er verschillende productiesites: enorme industriële complexen die gelegen zijn in het midden van bosgebieden en die volledig geïntegreerd functioneren (hout wordt er in al zijn onderdelen benut, met name voor de energieproductie van de site en de omgeving).

Deze gesprekken leverden ons drie belangrijke conclusies op: 1) hout speelt een sleutelrol in de transitie naar de circulaire economie; 2) de bosbouw- en papiersector innoveert en transformeert; 3) de bedrijven in de sector worden echter geconfronteerd met maatschappelijke risico’s, met name de bestendiging van de competenties.

HOUT IS EEN ONMISBARE SCHAKEL VAN DE CIRCULAIRE ECONOMIE

Of het nu gaat om de strijd tegen plastic, de evolutie naar materialen van biologische oorsprong of de productie van koolstofarme energie, wij zijn ervan overtuigd dat hout een cruciale rol zal vervullen in de evolutie van onze consumptiemodellen met de transitie van een lineair model naar een meer circulair model. Hout is in essentie een hernieuwbare hulpbron en kan in de meeste gevallen gerecycleerd worden. In tegenstelling tot wat we intuïtief zouden denken, kan hout winnen zelfs voordeel opleveren in de koolstofbalans, zeker wanneer er meer bomen geplant worden dan er worden gekapt! Een groeiend bos absorbeert immers meer CO2 dan een oud bos. De sleutel is dus de houdbaarheid van de bosbouwactiviteit, een thema dat we uitvoerig hebben besproken met de bezochte bedrijven.

Bossen zijn per definitie een langlopend actief: in de meeste gevallen worden bomen pas na 60 jaar geveld. Dat veronderstelt dat er voortdurend op toegezien moet worden dat meer bomen worden aangeplant dan er worden gekapt. Bijvoorbeeld: de nettogroei van de bosvoorraad bedraagt 1,4% bij SCA en 0,4% bij Stora Enso. De rest van het hout is doorgaans afkomstig van particuliere eigenaars die in de Scandinavische landen strikte normen inzake bosbeheer moeten naleven. Het overgrote deel van het door deze grote bedrijven gebruikte hout is overigens afkomstig van bossen met een FSC*- of PEFC**-label.

**Forest Stewardship Council. **Pan European Forest Certification.*

EEN SECTOR IN VOLLE VERANDERING DANKZIJ INNOVATIE

De bosbouw- en papiernijverheid werd lange tijd beschouwd als “ouderwets”, zwaar industrieel en weinig innovatief. De werkelijkheid op het terrein is heel anders. Innovatie staat centraal in de strategie van de meeste grote groepen, enerzijds om het hoofd te bieden aan de concurrentie vanuit Azië en Latijns-Amerika, maar anderzijds ook om hun afzetmarkten te diversifiëren buiten de verpakkingssector. Stora Enso, waarvan wij het nieuwe R&D-centrum voor biomaterialen bezochten, besteedde in 2018 € 149 miljoen aan R&D, goed voor 1,4% van de omzet.

UPM werkt aan een bioraffinaderij met een potentiële capaciteit van 500.000 ton (tegenover 100.000 ton nu). Daarmee mikt het bedrijf niet alleen op de markt van de biobrandstoffen, maar ook en vooral op de veelbelovende markt van de biochemie, die op termijn de petrochemie zou kunnen vervangen in talrijke toepassingen.

De meeste bedrijven die wij bezochten, werken ook aan intelligente verpakkingen en zelfklevende etiketten, innovaties die cruciaal zullen zijn voor de ontwikkeling van e-commerce en de uitrol van een meer performante logistiek. Wij zijn ervan overtuigd dat de innovatiecapaciteit van de bedrijven in de sector fundamenteel zal zijn voor een bestendige groei van hun activiteiten en dit is trouwens een van de hoekstenen van onze ESG-analyse.



HET MENSELIJK KAPITAAL, DE CRUCIALE FACTOR VOOR BESTENDIGHEID

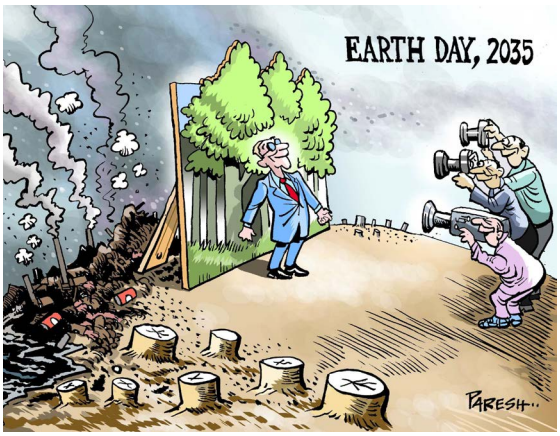
Wij mogen er dan wel van overtuigd zijn dat de bosbouw- en papiersector een centrale rol zal spelen in de ecologische transitie, feit is ook dat de bedrijven die wij bezochten allemaal geconfronteerd worden met een belangrijke uitdaging: de bestendiging van de competenties. In de meeste productie-eenheden die wij bezochten, stelden we vast dat kwesties als leeftijdspiramides en diversiteit nadrukkelijk aanwezig zijn, een bevinding die werd bevestigd door de cijfers en onze gesprekken met het management.

Robotisering en performantere informatiesystemen, een evolutie die zoals we ter plaatse konden vaststellen volop aan de gang is, kunnen helpen om bepaalde behoeften aan arbeidskracht in te lossen, met name in de moeilijkste beroepen.

Toch worden alle bedrijven geconfronteerd met aanzienlijke rekruterings- en opleidingsbehoeften om hun sleutelcompetenties te bestendigen. In bepaalde technische functies kan de opleiding tot 6 of 7 jaar in beslag nemen.

Uit onze gesprekken met managers over deze centrale uitdaging kwam duidelijk naar voren dat er opvallende verschillen bestaan in de capaciteit van de door ons bezochte bedrijven om deze menselijke uitdaging in goede banen te leiden.

HET STANDPUNT VAN CARTOONING FOR PEACE



Paresh, India

“De ecosystemen van onze planeet beschermen en herstellen, toezien op een duurzame exploitatie, bossen duurzaam beheren, woestijnvorming bestrijden, grondverarming indijken en omkeren en een einde maken aan de achteruitgang van de biodiversiteit”

HET STANDPUNT VAN CARTOONING FOR PEACE

Cartooning for Peace werd in 2006 opgericht op initiatief van Kofi Annan, Nobelprijswinnaar voor de Vrede en voormalig secretaris-generaal van de Verenigde Naties, en cartoonist Plantu. Het is een internationaal netwerk van cartoonisten die zich in de universele taal van de perscartoon engageren voor het bevorderen van de vrije meningsuiting, de mensenrechten en het wederzijdse respect tussen bevolkingen van verschillende culturen of geloofsovertuigingen. www.cartooningforpeace.org



Bousiko, Haïti

"De oceanen, de zeeën en de mariene rijkdommen beschermen en beheren met oog voor duurzame ontwikkeling."

154 mld € IS HET BEDRAG VAN DE NATIONALE ENERGIE-UITGAVEN

De gezinnen, bedrijven en administraties gaven in 2017 in totaal € 154 mld. uit voor hun energieverbruik. Energie vertegenwoordigt 8,5% van het budget van de gezinnen. Dit aandeel steeg in 2017 met 0,2%, voornamelijk als gevolg van de prijsstijging van brandstoffen. Ter herinnering, de energie-onafhankelijkheidsgraad daalde in 2017 met 0,5% naar 53%.

Bron: Insee

38% IS HET AANDEEL VAN STEENKOOL IN DE MONDIALE ELEKTRISCHE MIX

Na een daling in 2016 liet de elektriciteitsproductie op basis van steenkool opnieuw een stijging optekenen in 2017 en 2018. En dat terwijl volgens een studie van Carbon Tracker 40% van de steenkoolcentrales wereldwijd niet rendabel zou zijn.

Bron: Carbon Tracker

86% VAN DE PLASTICVERVUILING OP EUROPESE STRANDEN BESTAAT UIT PLASTIC WEGWERPVOORWERPEN.

Met de nieuwe Europese Richtlijn betreffende plastic voor eenmalig gebruik komt er een verbod op wegwerpplastic: rietjes, wattenstaafjes, wegwerpborden en wegwerpbestek, roerstaafjes ... Andere plastic voorwerpen zullen tegen 2025 voor 77% gescheiden ingezameld moeten worden voor hergebruik en recycling. De finale versie van de Richtlijn zou in juni 2019 goedgekeurd moeten worden.

Bron: Europese Commissie

DE ACHTERKANT VAN DE MAAN

Vijftig jaar na de eerste stappen van Neil Armstrong op de maan wekt onze natuurlijke satelliet opnieuw belangstelling en geestdrift op. Op 2 januari van dit jaar liet China zijn Chang'e-4-module landen op de achterkant van de maan. De missie is tweeledig. Naast een reeks geavanceerde instrumenten om het maanoppervlak te bestuderen, vervoert de maanlander ook een container uit een aluminiumlegering gevuld met plantenzaden en insecten.

Deze aluminium broeikas, die op het maanoppervlak zal worden geplaatst, zou de onderzoekers in staat moeten stellen om het groeiproces van dieren en planten op de maan te observeren. De ruimtewedloop heeft niet louter wetenschappelijke beweegredenen. De onderzoekers vermoeden ook dat er op dit deel van de maan een hoge concentratie van helium 3 aanwezig is, een niet-radioactief gas dat beschouwd wordt als een enorme energiebron.

ZWITSERLAND: SNEEUW BENUTTEN OM ZONNE-ENERGIE TE PRODUCEREN

Volgens een groep van onderzoekers zou tijdens de winter de productie van zonne-energie verhoogd kunnen worden door zonnepanelen te installeren in het hooggebergte. De studie werd gepubliceerd in het tijdschrift Proceedings of the National Academy of Sciences en toont aan dat het productietekort als gevolg van de uitstap uit kernenergie beter gecompenseerd kan worden door de installatie van zonnepanelen in het hooggebergte dan door modules op daken omdat elke vierkante meter niet alleen meer elektriciteit produceert, maar ook op een beter moment. Vermeld in het rapport van het SLF.

BEYOND LIVE is een publicatie van DNCA Finance. DNCA Investments is een merknaam van DNCA Finance. De uiteengezette visies op de markten stemmen overeen met de analyses van de beheerders van DNCA Finance. DNCA Finance kan niet aansprakelijk worden gesteld voor beslissingen die al dan niet worden genomen op basis van dit document, noch voor het gebruik dat een derde hiervan maakt. Dit promotiedocument is bedoeld als een vereenvoudigde voorstelling en vormt noch een inschrijvingsaanbod, noch beleggingsadvies. Dit document mag niet worden gereproduceerd, verspreid, gedeeld, noch volledig, noch gedeeltelijk, zonder de voorafgaande toelating van de beheermaatschappij. DNCA Finance Luxembourg - 1 Place d'Armes- L-1136 Luxembourg Tel.: +352 27 62 13 07 - Email: dnca@dnca-investments.com - Website: www.dnca-investments.com. Beheermaatschappij op 29 augustus 2007 erkend door het CSSF.

Commercieel document uitsluitend bestemd voor professionele beleggers