

***COMMENT INVESTIR EN 2016 ?***





## « NOUS PRIVILÉGIONS TOUJOURS LA ZONE EURO »

par Jean-Charles Mériaux  
Directeur de la Gestion

### Une zone euro source d'espoirs pour 2016

Pourquoi ? Parce que sur un plan macroéconomique, la zone euro est la seule grande région qui n'a pas déçu au cours de l'année passée.

Elle est aujourd'hui encadrée par une économie américaine qui montre des signes d'essoufflement dans sa composante industrielle et par un monde émergent qui traverse une crise structurelle, surtout au niveau des pays producteurs de matières premières, tels que la Russie et le Brésil, ou en pleine mutation comme la Chine. Nous sommes donc face à un environnement extérieur assez complexe et il est envisageable que, dans un monde en ralentissement, seule la zone euro puisse surprendre positivement cette année.

### Plusieurs données macroéconomiques nous confortent dans cette optique

Premièrement, la politique monétaire reflationniste de la BCE est un succès. Les taux d'intérêt convergent à la fois pour les Etats et les entreprises. Le crédit a été relancé dans la plupart des pays et la baisse de l'euro va continuer à produire ses effets positifs.

Deuxièmement, la zone euro est largement bénéficiaire de la baisse des matières premières.

Toujours très en retard par rapport au cycle américain, contrairement au début 2015, et a fortiori aux années 2010-2012, la zone euro ne paraît plus être une menace pour la croissance mondiale.

De plus, les incertitudes politiques à l'intérieur de la zone ne sont plus une inquiétude pour les marchés financiers, peut-être à titre provisoire seulement.

Autre élément important, les mouvements de capitaux auxquels nous avons assisté en 2015, c'est-à-dire les retraits massifs sur les fonds d'obligations, les sorties des fonds émergents (majoritairement chinois) ou des fonds actions américaines et à l'inverse les entrées de capitaux sur les fonds européens et sur les fonds japonais, ont toutes les chances de perdurer. La raison ? La divergence des cycles économiques en plus du décalage des cycles monétaires.

Aux Etats-Unis, le rythme de la hausse des taux pourrait s'accélérer par rapport à la vision des marchés. Cela pourrait peser sur le crédit et avoir des effets collatéraux dans le monde émergent.

Pour la première fois depuis une dizaine d'années, nous allons assister à une désynchronisation économique et une désynchronisation monétaire. Le ralentissement du commerce international qui croît désormais moins vite que le PIB mondial est l'illustration de la fin d'une période de globalisation de l'industrie mondiale.

Aujourd'hui, nous avons un ralentissement sur une partie de la planète avec des politiques monétaires restrictives ou qui vont le devenir comme aux Etats-Unis et dans les pays qui ont arrimé leur monnaie au dollar.

Et, à l'inverse, nous avons une Europe qui a retrouvé le chemin de la croissance et qui va tenter de combler le retard accumulé depuis la crise de 2008.

Les bulles de valorisation du monde émergent et des matières premières qui gonflaient depuis 2003 éclatent. Ce thème de la globalisation des économies, moteur dans les allocations d'actifs en faveur des émergents, est maintenant mis entre parenthèses. Après les excès dus à la mondialisation, nous entrons dans une phase de régionalisation des économies, permettant à l'Europe de retrouver un peu de croissance relative.

Cette désynchronisation des économies pourrait être un facteur de décorrélation boursière, ce que nous n'avons eu que partiellement en 2015.

### Les actions, la classe d'actifs à nouveau privilégiée

Dans le prolongement de 2015, 2016 sera encore une année compliquée sur les marchés. L'Europe paraît attractive et les actions doivent être privilégiées par rapport aux obligations. En effet, les obligations restent chères, et une résurgence des tensions salariales est toujours possible dans les pays en situation de plein emploi, ce qui ne manquerait pas d'alerter les marchés.

De par leur fonctionnement, les marchés deviennent de plus en plus systémiques. Il faut savoir vivre avec cette volatilité excessive et même transformer ces conditions de marché en opportunités. Mais pour les saisir, il est essentiel de conserver une part de liquidités importante en portefeuille.

Enfin, le choix des valeurs sera essentiel pour délivrer de la performance dans un univers de croissance faible. Des écarts importants de performance entre les différentes stratégies et les zones géographiques sont à prévoir.

### **Des sociétés européennes aux valorisations et perspectives attractives**

Concernant les entreprises européennes, malgré un environnement assez exceptionnel, les résultats ont plutôt déçu. Ils devraient finalement progresser autour de 11% pour le cru 2015 de la zone euro, alors que les anticipations s'élevaient plutôt à 17% en début d'année dernière.

Pour la première fois depuis 2007, les analystes abordent la nouvelle année avec des attentes raisonnables: +5% pour les bénéficiaires des sociétés du Stoxx 600, +7,5% pour celles de l'Eurostoxx. Sauf en cas de grave récession mondiale ou de troubles géopolitiques, cette prévision devrait permettre de limiter les révisions baissières en cours d'année.

Forts de cette dynamique bénéficiaire, le Vieux Continent et la zone euro en particulier apparaissent toujours comme les zones à privilégier dans les portefeuilles.

### **Un marché qui devrait se rééquilibrer en faveur de la Value\***

L'année passée, les principales bénéficiaires de la hausse du marché ont été les valeurs de qualité et de croissance.

Contrairement aux espoirs formés en début d'année, nous n'avons pas vu de rotation s'opérer en faveur de la value alors que toutes les conditions paraissent réunies avec une reprise économique européenne qui s'affirmait.

De ce fait, nous avons aujourd'hui d'importants écarts de valorisation entre la qualité et la value. Sur ses niveaux actuels, le marché offre aujourd'hui un potentiel de hausse, mais il doit être recherché beaucoup plus du côté de la value que de la croissance.

Si la croissance européenne ne dérape pas, l'année 2016 devrait voir s'opérer un rééquilibrage entre les deux styles de gestion. Evidemment, une croissance nominale du PIB de la zone euro d'au moins 2,5%, obtenue par accélération de la reprise économique ou par disparition des pressions désinflationnistes, constituerait un scénario idéal.

### **Notre expertise de stock-picking au service des investisseurs**

Dans ce contexte global, et pour les investisseurs les plus averses au risque, nos expertises Obligations Convertibles, Diversifiée et Performance Absolue sont à sélectionner.

Elles représentent des solutions patrimoniales appropriées face à la baisse des rendements des fonds en euros ou des supports obligataires dans l'environnement persistant de taux bas de ces dernières années. Notre gamme Market Neutral s'avérerait même très intéressante si la convergence des valorisations s'opère.

Pour une prise de risque plus assumée, nous préconisons nos fonds actions européennes avec un biais value ou croissance à prix raisonnable\*\*, où la combinaison performance/maîtrise du risque est au cœur du processus d'investissement, qui devraient délivrer une performance relative satisfaisante avec une volatilité inférieure au marché actions.

Dans cette année à nouveau compliquée, et quel que soit le niveau de risque et la typologie d'investissements sélectionnés, il faudra, pour défendre et espérer valoriser ses actifs, privilégier les gestions de convictions qui opèrent dans une perspective de moyen terme.

*Texte achevé de rédiger le 19 janvier 2016*

*Données chiffrées au 19/01/2016. Les performances passées ne présagent pas des performances futures.*

*Source : DNCA Finance*

*\* Value : La gestion de type value se caractérise par des investissements dans des valeurs sous-évaluées à un instant donné.*

*\*\* Croissance à prix raisonnable : Sélection rigoureuse de sociétés de croissance et de qualité basée sur un processus de gestion clair et transparent.*

## ● DNCA INVEST CONVERTIBLES

CODE ISIN : LU0401809073 (Part A) | LU0512124107 (Part B) | LU0401808935 (Part I)

Avec un delta de 28,59% et un rendement actuariel de 1,93% contre respectivement 46,7% et -1,3% pour l'univers, le fonds conserve son positionnement patrimonial qui lui a permis de traverser l'année 2015 avec une faible volatilité. La reprise européenne reste portée par le triptyque matières premières / euro / coût de financements mais les risques autour de cette zone sont désormais plus élevés (pays émergents généralement en crise et essoufflement de l'économie américaine).

Ainsi, le fonds entamera l'année 2016 avec une poche de liquidité d'environ 10% qui pourra être investie dans le cadre d'opportunités sur le marché primaire. A l'image d'un marché du crédit « High Yield » tendu, l'univers des obligations convertibles a été impacté par certaines turbulences que le fonds a réussi à éviter (Abengoa et Rallye/Casino notamment). Le fonds bénéficie aujourd'hui d'une qualité de crédit solide avec un ratio « Investment Grade » de 55,4% qui est à son plus haut niveau historique.

### PROFIL DE RISQUE



L'exposition au marché d'actions et de taux explique le niveau de risque de ce fonds.

## ● EUROSE

CODE ISIN : FR0007051040 (Part C)

Pour la première fois depuis la crise de 2008, la contribution de la part obligataire à la performance brute est légèrement négative. Le positionnement croissant du portefeuille sur les dettes souveraines s'est pourtant avéré justifié par la dégradation de l'environnement mondial. Mais les quelques positions obligataires liées aux matières premières, quoique limitées à 4% des actifs, ont subi des décotes massives.

Cette situation difficile subie par une partie du marché obligataire sera l'occasion de redoubler de vigilance dans l'analyse des risques pris par Eurose. Mais comme en 2015, dans des marchés qui devraient rester volatiles, le fonds continuera d'utiliser ses importantes réserves de cash pour saisir des opportunités de marché.

La part investie en actions devrait rester proche de ses niveaux les plus élevés, soit 29%. En effet, à la différence de 2015, l'exercice 2016 démarre sur des attentes bénéficiaires raisonnables. Et sur le plan économique, la zone euro pourrait surprendre positivement cette année. Forte du soutien de la BCE et bénéficiaire de matières premières encore meilleur marché, elle pourrait enfin combler son retard sur le cycle économique et boursier américain.

### PROFIL DE RISQUE



L'exposition au marché d'actions et de taux explique le niveau de risque de ce fonds.

## ● DNCA EVOLUTIF

CODE ISIN : FR0007050190 (Part C)

Avec le retour des tensions politiques européennes (la formation d'un gouvernement en Espagne et le risque Brexit), les doutes sur la vigueur de la croissance économique en Chine et aux Etats-Unis, le rythme de la hausse des taux directeurs de la FED, la déstabilisation d'une partie du marché obligataire américain exposé à l'effondrement du prix des matières premières et les incertitudes géopolitiques au Moyen-Orient, l'année 2016 ne sera pas de tout repos pour les investisseurs.

Mais, dans cet environnement, nous continuons de penser que les actifs de la zone euro présentent le plus de visibilité grâce à la politique expansionniste de la BCE et du cycle de reprise économique qui a seulement débuté en 2015 en Europe. En outre, pour la première fois depuis 2010, les prévisions de croissance des bénéfices des entreprises nous paraissent assez raisonnables (+8% pour l'Eurozone) avec des risques de déception qui nous semblent plutôt limités.

Les éléments générateurs de volatilité (la normalisation des taux aux Etats-Unis, le pétrole bas, l'instabilité des matières premières en général, les troubles géopolitiques) demeureront présents en 2016.

Dans ce contexte, nous sommes convaincus qu'une gestion diversifiée, flexible et réactive au travers des fonds DNCA Evolutif/DNCA Evolutif PEA, est à même de répondre aux préoccupations patrimoniales de nos investisseurs.

### PROFIL DE RISQUE



L'exposition au marché d'actions et de taux explique le niveau de risque de ce fonds.

## ● DNCA EVOLUTIF PEA

CODE ISIN : FR0010354837 (Part C)

### PROFIL DE RISQUE



L'exposition au marché d'actions et de taux explique le niveau de risque de ce fonds.

# GESTION PERFORMANCE ABSOLUE

## ● DNCA INVEST MIURA\*

CODE ISIN :  
LU0512124362 (Part A)  
LU0462973347 (Part B)  
LU0462973008 (Part I)

## ● DNCA INVEST MIURI

CODE ISIN :  
LU0641745921 (Part A)  
LU0641745681 (Part B)  
LU0641746143 (Part I)

## ● DNCA INVEST VELADOR ●

CODE ISIN :  
LU1209145538 (Part A)  
LU1209145611 (Part B)  
LU1209145454 (Part I)

La visibilité sur les marchés est modeste. La croissance mondiale subit le ralentissement des économies émergentes, la baisse violente des matières premières pèse sur les pays producteurs et relance le débat sur la déflation exportée. Les pays occidentaux vont mieux mais arriveront-ils à contenir ces éléments négatifs, telles sont les grandes questions de 2016.

Dans ce contexte fragile, les fonds de performance absolue de DNCA Finance continuent de se concentrer sur des sociétés de qualité qui offrent une bonne visibilité sur leur génération de trésorerie et sur leur distribution de dividendes. En effet, dans un monde à faible croissance économique et dans un environnement de taux bas, la qualité et de bons rendements de flux de trésorerie et de dividendes devraient continuer d'être des facteurs de surperformance.

### PROFIL DE RISQUE



L'exposition au marché d'actions et de taux explique le niveau de risque de ce fonds.

### PROFIL DE RISQUE



L'exposition au marché d'actions et de taux explique le niveau de risque de ce fonds.

### PROFIL DE RISQUE



L'exposition au marché d'actions et de taux explique le niveau de risque de ce fonds.

\* Le fonds est fermé à la souscription.

# GESTION ACTIONS FRANÇAISES ET EUROPÉENNES

## ● CENTIFOLIA

CODE ISIN : FR0007076930 (Part C) | FR0000988792 (Part D) | FR0010524371 (Part E)

Entre une économie américaine qui s'essouffle et un monde émergent globalement en crise, la zone euro pourrait surprendre positivement en 2016. Forte du soutien de la BCE et bénéficiaire de matières premières encore meilleur marché, elle pourrait enfin combler son retard sur le cycle économique et boursier américain.

A la différence de 2015, l'exercice 2016 démarre sur des attentes bénéficiaires raisonnables. Dans un environnement incertain et risqué, les actions de la zone euro restent à privilégier.

### PROFIL DE RISQUE



L'exposition au marché d'actions et de taux explique le niveau de risque de ce fonds.

## ● GALLICA

CODE ISIN : FR0010031195 (Part C) | FR0007056072 (Part D) | FR0010826511 (Part I)

L'exercice 2016 débute avec des attentes de croissance bénéficiaire raisonnables en Europe (+6,6% pour le Stoxx 600). Bien que timide, la reprise européenne pourrait être à nouveau plébiscitée alors que l'économie américaine montre des signes d'essoufflement et que le monde émergent souffre de la crise sur les matières premières ainsi que d'un dollar renforcé. L'environnement géopolitique mondial restera également au cœur des attentions à l'image du regain de tension entre Arabie Saoudite et Iran en ces premiers jours de l'année. Dans cet environnement incertain et risqué, Gallica continuera de privilégier les actions françaises cycliques exposées à la reprise européenne ainsi que les petites et moyennes capitalisations moins corrélées aux grands agrégats macroéconomiques grâce à leur positionnement de niche.

Et DNCA PME continuera lui de privilégier les actions de PME/ETI de croissance ou exposées à la reprise du cycle macroéconomique européen.

### PROFIL DE RISQUE



L'exposition au marché d'actions et de taux explique le niveau de risque de ce fonds.

## ● DNCA PME ●

CODE ISIN : FR0011637057 (Part C) | FR0011637065 (Part I)

### PROFIL DE RISQUE



L'exposition au marché d'actions et de taux explique le niveau de risque de ce fonds.

**Les performances passées ne présagent pas des performances futures.** Performances nettes de frais de gestion.  
Texte achevé de rédiger le 19 janvier 2016. Données arrêtées au 31/12/2015. Source : DNCA Finance.

## ● DNCA VALUE EUROPE

CODE ISIN : FR0010058008 (Part C) | FR0010884361 (Part I) | FR0010524389 (Part E)

Alors que les économies européennes affichent des signes de reprise, les doutes concernant la croissance chinoise, les taux US et le prix du pétrole pèsent sur le marché.

L'année 2016 débute avec peu d'engouement en ce qui concerne les indicateurs économiques, la croissance des bénéficiaires et les performances boursières. Ces anticipations modestes pourraient donc être dépassées et l'Europe pourrait surprendre positivement car elle bénéficie toujours d'éléments conjoncturels positifs : effet change, soutien de la BCE et prix des matières premières bon marché. Notre stratégie d'investissement reste inchangée : un stock picking avec un biais sur les sociétés européennes domestiques. Notre taux d'investissement de 92% nous permettra de renforcer nos plus fortes convictions.

### PROFIL DE RISQUE



L'exposition au marché d'actions et de taux explique le niveau de risque de ce fonds.

## ● DNCA INVEST EUROPE GROWTH

CODE ISIN : LU0870553020 (Part A) | LU0870553459 (Part B) | LU0870553533 (Part F) | LU0870552998 (Part I)

La progression des bénéficiaires de la sélection devrait se poursuivre en 2016 avec des éléments conjoncturels à nouveau favorables : un effet change toujours positif combiné à un environnement taux et matières premières encore très avantageux.

La performance 2015 est solide et la rééditer ne sera pas aisé. Mais les fondamentaux sont toujours aussi solides, le portefeuille bien diversifié. Ainsi, nous envisageons 2016 avec une certaine sérénité bien que l'environnement actuel présente des risques macroéconomiques et géopolitiques. Le processus de gestion s'appuiera toujours sur un exercice rigoureux de valorisation pour éviter les risques de déception.

### PROFIL DE RISQUE



L'exposition au marché d'actions et de taux explique le niveau de risque de ce fonds.

## ● DNCA INVEST SOUTH EUROPE OPPORTUNITIES

CODE ISIN : LU0284395638 (Part A) | LU0284395802 (Part B) | LU0284395125 (Part I)

Au regard des indicateurs économiques et de sentiments et des efforts de rationalisation réalisés par les entreprises ces dernières années, la croissance des résultats sera le principal moteur de l'appréciation des valeurs d'Europe du Sud en 2016. Nous ne nous attendons pas en effet à une importante expansion des multiples même si ces derniers sont revenus sur des niveaux plus attractifs après le recul des marchés enregistré en ce début d'année. Nos principales inquiétudes demeurent les perspectives économiques peu encourageantes des pays émergents et les incertitudes concernant le contexte géopolitique international.

Nous continuons de privilégier cette année les sociétés de qualité offrant des perspectives bénéficiaires sous estimées et/ou insuffisamment valorisées par le marché et mettrons tout en œuvre pour réaliser à nouveau de bonnes performances.

### PROFIL DE RISQUE



L'exposition au marché d'actions et de taux explique le niveau de risque de ce fonds.

## ● DNCA EUROCOVERY

CODE ISIN : FR0012316180 (Part C) | FR0012316198 (Part I)

Entre une économie américaine qui s'essouffle et un monde émergent globalement en crise, la zone euro pourrait surprendre positivement en 2016. Forte du soutien de la BCE et bénéficiaire de matières premières encore meilleur marché, elle pourrait enfin combler son retard sur le cycle économique et boursier américain. A la différence de 2015, l'exercice 2016 démarre sur des attentes bénéficiaires raisonnables avec +8,6% de croissance pour l'Euro STOXX. Les situations de retournement sont un thème d'investissement à privilégier dans l'environnement actuel.

### PROFIL DE RISQUE



L'exposition au marché d'actions et de taux explique le niveau de risque de ce fonds.

## ● DNCA INVEST INFRASTRUCTURES (LIFE)

CODE ISIN : LU0309082369 (Part A) | LU0309082799 (Part B) | LU0309082104 (Part I)

En 2015, il fallait investir sur les small caps, sur l'Europe et sur le thème de la croissance pour être «surperformant». Les infrastructures ne répondent pas forcément à ces trois critères simultanément. Par ailleurs, le choc sur le crédit a fait craindre aux investisseurs des défauts sur un secteur qui utilise par nature le levier financier.

Toutefois, pour 2016, les infrastructures seront aux premières loges pour bénéficier de la reprise européenne (croissance organique du trafic liée à la baisse du prix du pétrole). Leur multiple de valorisation, la base tangible d'actifs et les dividendes généreux en font un secteur toujours intéressant à inclure dans une allocation actions diversifiées.

### PROFIL DE RISQUE



L'exposition au marché d'actions et de taux explique le niveau de risque de ce fonds.

## ● DNCA INVEST GLOBAL LEADERS

CODE ISIN : LU0383783841 (Part A) | LU0383784146 (Part B) | LU0383782793 (Part I)

La correction prononcée des marchés depuis décembre 2015 rend les investisseurs inquiets et plus pessimistes qu'ils ne l'étaient depuis longtemps. Dans un contexte de dévaluation de la monnaie chinoise, d'inquiétudes généralisées sur la croissance et de craintes de déflation au niveau mondial, l'effondrement continu des cours du pétrole ne fait qu'exacerber l'aversion au risque.

Cependant, le ralentissement en Chine est désormais un fait acquis bien que les dépenses de consommation subsistent dans le pays. Les revenus des 40% de Chinois les plus pauvres augmentent de 9% par an et les 40% de la catégorie intermédiaire conservent du pouvoir d'achat. Malgré les craintes qui entourent les marchés émergents, la croissance 2016 des BPA atteint environ 8% et le PER s'établit à 11,5. Au Japon, les bénéfices des entreprises affichent un plus haut historique en pourcentage du PIB, et la croissance économique devrait s'accroître de 0,6% en 2015 à 1,2% en 2016.

En Inde, l'économie affiche un taux de croissance de 7%.

Les secteurs de croissance demeurent en place et sont désormais moins onéreux. Nous devenons progressivement plus optimistes vis-à-vis des actions mondiales sur le reste de l'année.

### PROFIL DE RISQUE



L'exposition au marché d'actions et de taux explique le niveau de risque de ce fonds.

# Vos contacts

## France



### Frédéric Kampschöer

Directeur du Développement

+33 (0)1 58 62 55 03

fkamp@dnca-investments.com

### • Distribution



### Benjamin Leneutre

Responsable Distribution  
Relations Investisseurs Sud-Est

+33 (0)1 58 62 57 22

bleneutre@dnca-investments.com



### Thomas Lemaire

Relations Investisseurs Grand Ouest et Paris

+33 (0)1 58 62 57 21

tlemaire@dnca-investments.com

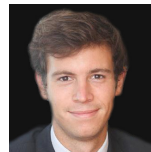


### Lambert Demange

Relations Investisseurs Nord et Paris

+33 (0)1 58 62 54 83

ldemange@dnca-investments.com



### Benjamin Billoué

Relations Investisseurs Est et Sud

+33 (0)1 72 38 92 51

bbilloue@dnca-investments.com

### • Réseaux Spécialisés



### Alexandre de La Raitrie

Responsable des Réseaux Spécialisés

+33 (0)1 58 62 54 89

adelaraitrie@dnca-investments.com



### Jacques-Arnaud L'Hélias

Relations Investisseurs

+33 (0)1 58 62 55 66

jlhelias@dnca-investments.com

### • Institutionnels



### Vincent Rémy

Responsable Investisseurs Institutionnels

+33 (0)1 58 62 57 17

vremy@dnca-investments.com



### Capucine Plasmans

Relations Investisseurs Institutionnels

+33 (0)1 58 62 54 88

cplasmans@dnca-investments.com



### Adrien Montigny

Relations Investisseurs Institutionnels

+33 (0)1 58 62 54 97

amontigny@dnca-investments.com

## Belgique et Luxembourg



### Thomas Péan

Directeur du Développement Belux

+352 28 48 01 55 23

tpean@dnca-investments.com



### Jeroen Vrancken

Relations Investisseurs BeLux

+32 479 99 87 10

jvrancken@dnca-investments.com

Avertissement : DNCA Investments est une marque de DNCA Finance. Ce document promotionnel est un outil de présentation simplifié et ne constitue ni une offre de souscription ni un conseil en investissement. Ce document ne peut être reproduit, diffusé, communiqué, en tout ou partie, sans autorisation préalable de la société de gestion. L'accès aux produits et services présentés peut faire l'objet de restrictions à l'égard de certaines personnes ou de certains pays. Le traitement fiscal dépend de la situation de chacun. Le DICI doit être remis au souscripteur préalablement à chaque souscription. Pour une information complète sur les orientations stratégiques et l'ensemble des frais, nous vous remercions de prendre connaissance du prospectus, des DICI et des autres informations réglementaires accessibles sur notre site [www.dnca-investments.com](http://www.dnca-investments.com) ou gratuitement sur simple demande au siège de la société de gestion. 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.carnegie-fund-services.ch](http://www.carnegie-fund-services.ch). Le service de paiement est assuré par la Banque Cantonale de Genève, 17, quai de l'Île, CH-1204 Genève, Suisse. Pour les produits autorisés auprès d'investisseurs non qualifiés, les dernières valeurs liquidatives sont disponibles sur [www.swissfunddata.ch](http://www.swissfunddata.ch).

DNCA Finance - 19, place Vendôme - 75001 Paris - Tél.: +33 (0)1 58 62 55 00 - Fax.: +33 (0)1 58 62 55 18 - Email: [dnca@dnca-investments.com](mailto:dnca@dnca-investments.com) - [www.dnca-investments.com](http://www.dnca-investments.com) - Site intranet dédié aux indépendants. Société de gestion agréée par l'Autorité des Marchés Financiers sous le numéro GP 00-030. SA. au capital de 1 500 000 euros