

ANLAGEZIEL

Der Teilfonds ist bestrebt, den zusammengesetzten Index aus 60% EURO STOXX 50 Net Return, 30% FTSE MTS EMU GOV BOND 1-3 years, 10% EONIA, berechnet mit reinvestierten Dividenden, über den empfohlenen Anlagezeitraum zu übertreffen und gleichzeitig das Kapital in negativen Phasen durch opportunistisches Management und flexible Allokation von Vermögenswerten zu schützen.

KOMMENTAR DES FONDSMANAGEMENTS

In den letzten Wochen haben die Märkte belastenden Risiken deutlich zugenommen: Bei den Aktien bestätigt sich, dass die Unternehmen für 2019 auf eine Ertragsrezession zusteuern, so dass die Marktteilnehmer nunmehr den Blick auf die Fähigkeit der Unternehmen richten, in 2020 eine Erholung verzeichnen zu können... Dabei wird natürlich der "Handelskrieg" eine große Rolle spielen, den die Akteure stets im Hinterkopf haben und der bei jeder neuen Krise bei den Verhandlungen das weltweite Rezessionsgespenst auf die Bühne ruft (diesmal wirtschaftlicher Art). Mittlerweile befürchtet der Markt einen Zermürbungskrieg, der durchaus auch über die US-Wahlen hinaus anhalten könnte. Ungeachtet dessen hat sich die Assetklasse sehr gut behaupten können! Der europäische Aktienmarkt hat zwar innerhalb eines Jahres seine Prognosen in Bezug auf die Wachstumsraten der Gewinne je Aktie 2019 halbiert, was den Eurostoxx 50 jedoch nicht daran hinderte, eine Performance von seit 12 Monaten nahe Null zu erzielen, die darüber hinaus im positiven Bereich liegt, wenn man die Netto-Dividendenrendite von 3,5% mit berücksichtigt! Rein mechanisch verteuerte sich der Markt damit um einen KGV-Punkt und wird nunmehr zu mehr als dem 14fachen der Ergebnisse 2019 gehandelt, was dem KGV 12,9x von Ende Januar bzw. 13x vor einem Jahr gegenüber zu stellen ist: Dies entspricht einem halben Prozentsatz weniger an Gewinnrendite... Der Aktienmarkt ist wahrlich nicht mehr von Optimismus oder Pessimismus geprägt, sondern vielmehr von Mittelmäßigkeit im Sinne von Voltaire: "Nicht zu viel und nicht zu wenig!", was jeglichen Versuch einer opportunistischen Positionierung erschwert...

In Bezug auf die Anleihen ist festzuhalten, dass die Performance von risikofreien Anlagen mit langer Laufzeit je nach Fall besorgniserregend ist (Umkehrung der US-Zinskurve) oder auch beruhigend wirken kann (Verengung der italienischen Spreads). Sie sorgt aber auch dafür, dass es schwierig wird, das Engagement weiter fortzuschreiben (Japan hat im Übrigen in diesem Zusammenhang zugegeben, dass es begonnen hat, seinen Bestand an europäischen Staatsschulden zugunsten von Aktien zu verkaufen), vor allem wenn man in Betracht zieht, dass das Inflationsrisiko nicht mehr auszuschließen ist! De facto bewegt man sich in den US langsam in Richtung der Inflationsziele der FED, wie die jüngste Veröffentlichung des Verbraucherpreisindex ohne Energie und Lebensmittel zeigt, während sich in Europa die Inflationserwartungen sogar schrittweise stabilisieren. Aufgrund der Diskrepanz zwischen den erneut aufkommenden Verlautbarungen der Zentralbanken in Bezug auf eine expansive Gestaltung der Geldpolitik (dies war insbesondere der Fall in Sintra für die EZB) und der Materialität der Inflation, die zwischen drei und vier Monaten benötigt, um Form anzunehmen, kann man das Risiko des Endes einer Anleiherallye im 3. Quartal nicht ganz ausschließen. Also Augen auf!...Fortsetzung folgt...

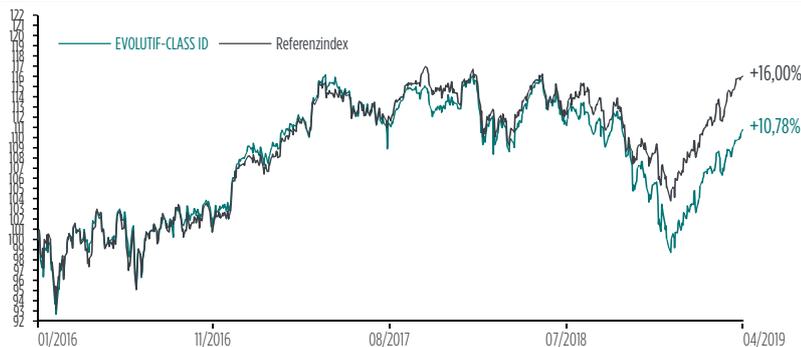
Wir befinden uns heute an einem Scheideweg: sowohl in Bezug auf die Positionierung in Aktien, das Risiko eines Endes der Anleiherallye, oder auch in Bezug auf ein rezessives oder expansives makroökonomisches Szenario. Darüber hinaus kommen noch die Prämissen eines globalen Währungskrieges hinzu (in erster Linie zwischen Yuan/Dollar - was nicht verschleiern darf, was im Rest der Schwellenländer geschieht), und auch das Brexit-Risiko ist nach wie vor sehr hoch. Hinzu kommt, dass es den Zentralbanken zunehmend schwerer fällt, ihre Glaubwürdigkeit aufrecht zu erhalten. Man sieht, dass alle Zutaten vorliegen, um für den Rest des Jahres einen Cocktail mit hoher Volatilität zu mischen. In diesem Umfeld haben wir beschlossen, ins Portfolio eine Entkorrelations-Position aufzunehmen: ein „Gold“-Fonds, den wir jeweils der unter Berücksichtigung der jeweiligen Marktchancen gewichten werden. Desgleichen haben wir beschlossen, unser Engagement in den Schwellenländern zu reduzieren. Wir starten das Ende des 3. Quartals mit einem moderat aggressiven Engagement in Aktien (62%) und schreiben unsere Absicherung mit Indexoptionen fort. Sie erweisen sich als nützlich denn je in einer Zeit, in der die größten geopolitischen Fragen unserer Zeit via „Twitter“ behandelt werden!

Fertiggestellt am 30.08.2019.

Augustin PICQUENDAR - Thomas PLANELL
RISIKO - UND ERTRAGSPROFIL

PERFORMANCE UND VOLATILITÄT

	Anteil ID	Referenzindex ⁰⁾
Performance seit Anfang des Jahres	-	10,19%
Performance 2018	-	-7,31%
Performance seit Auflegung annualisiert	-	4,13%
Volatilität 1 Jahr	-	8,79%
Volatilität 3 Jahre	-	8,20%
Seit Auflegung Volatilität	-	9,13%

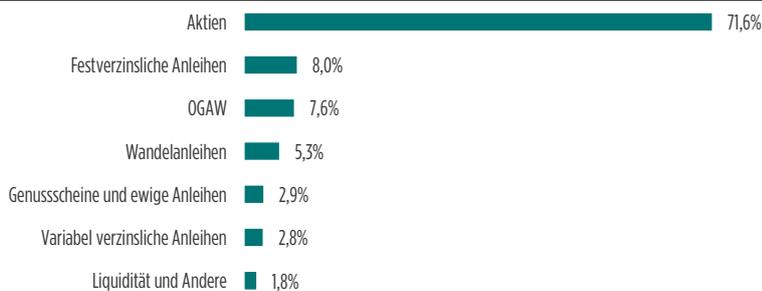
PERFORMANCE SEIT 11.01.2016


⁰⁾60% EURO STOXX 50 NR + 30% FTSE MTS Index 1-3 years + 10% EONIA. Die in der Vergangenheit erzielte Performance bedeutet keine Prognose für die Zukunft.

HAUPTPOSITIONEN

Anleihen	Aktien	
AIR FRANCE-KLM 0.13% 2026 CV	2,03% VINCI	3,32%
AIR FRANCE-KLM 3.88% 2021	1,65% SANOFI	3,26%
AIR FRANCE-KLM 2049 PERP	1,49% THALES	3,22%
ACCOR SA 2049 PERP	1,38% ATOS ORIGIN SA	3,22%
ILIAD SA 0.63% 2021	1,30% SIKA NOM.	3,12%

Positionen, die sich im Zeitablauf verändern

VERMÖGENSKLASSEN

WICHTIGE KENNZAHLEN

Anteilspreis	101,16 €	Nettvermögen	247 MIO€
Geschätztes KGV 2019	15,9 x	NV/EBITDA 2018	1,2 x
Geschätzte Nettoertragsrendite 2018	2,93%	EV/EBITDA 2019	8,6 x

Das Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) dient zur Beurteilung des Wertes einer Aktie. Die Nettoverschuldung ist die Bruttoverschuldung minus Liquidität. Nettoverschuldung/EBITDA ist das Verhältnis Nettoverschuldung / Bruttobetriebsüberschuss. Diese Kennzahl dient zur Beurteilung des finanziellen Hebels eines Wertes. EV/EBITDA ist das Verhältnis Unternehmenswert (Börsenkapitalisierung + Nettoverschuldung) / Bruttobetriebsüberschuss. Es erlaubt den Preis einer Aktie zu beurteilen.

DNCA Investments ist eine Handelsmarke von DNCA Finance. Die in der Vergangenheit erzielte Performance bedeutet keine Prognose für die Zukunft. Die prestaties worden vrij van beheerskosten door DNCA FINANCE berekend. Diese Werbeunterlage ist ein vereinfachtes Präsentationsinstrument und stellt weder ein Zeichnungsangebot noch eine Anlageberatung dar. Dieses Dokument darf ohne vorherige Genehmigung der Verwaltungsgesellschaft weder ganz noch teilweise reproduziert, verbreitet oder weitergegeben werden. Für bestimmte Personen oder Länder kann der Zugang zu den präsentierten Produkten und Dienstleistungen beschränkt sein. Die steuerliche Behandlung hängt von der Situation jedes Einzelnen ab. Die Wesentlichen Anlegerinformationen sind dem Zeichner vor jeder Zeichnung auszuhandigen. Für ausführliche Informationen über die strategischen Ausrichtungen und sämtliche Kosten wollen Sie bitte den Prospekt, die Wesentlichen Anlegerinformationen und sonstige gesetzlich vorgeschriebene Informationen zur Kenntnis nehmen, die auf unserer Internet-Site unter www.dnca-investments.com zugänglich sind oder am Sitz der Verwaltungsgesellschaft kostenlos angefordert werden können.

DNCA Finance - 19 place Vendôme - 75001 Paris - Telefon: +33 (0)1 58 62 55 00. E-Mail: dnca@dnca-investments.com - www.dnca-investments.com - spezielle Intranetseite für unabhängige Finanzberater. Eine von der AMF (Finanzmarktaufsicht) autorisierte Investmentmanagement-Gesellschaft, die am 18. August 2000 unter der Nummer GP 0-030 registriert wurde

 Finden Sie uns auf www.dnca-investments.com und folge uns weiter

PERFORMANCEANALYSE (%)

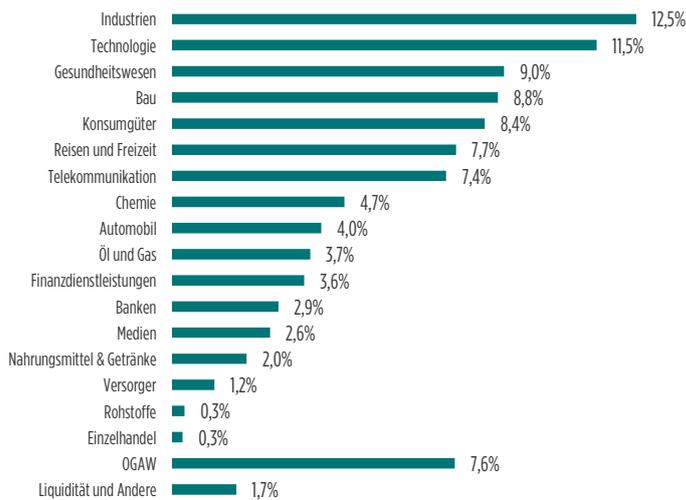
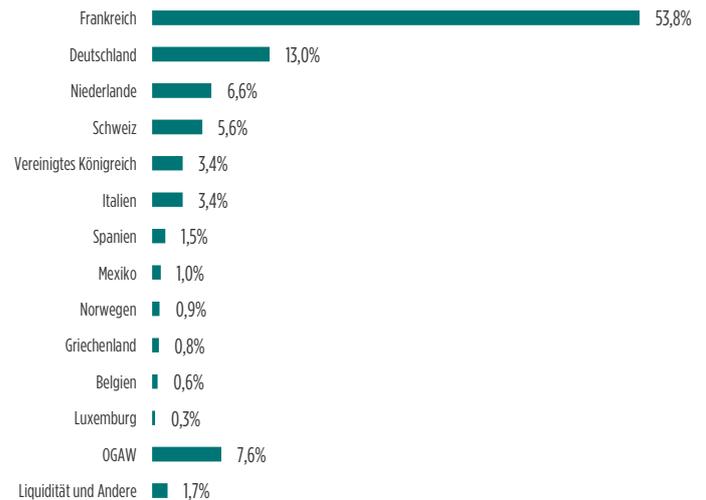
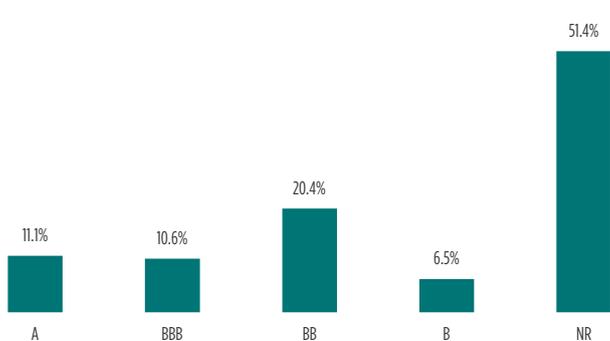
Jahr	Januar	Februar	März	April	Mai	Juni	Juli	August	September	Oktober	November	Dezember	Jährlich
2017	-0,77%	1,81%	2,73%	1,24%	1,38%	-2,39%	-0,21%	-1,00%	3,04%	0,36%	-1,57%	-0,19%	4,35%

Die in der Vergangenheit erzielte Performance bedeutet keine Prognose für die Zukunft.
KÄUFE UND VERKÄUFE DES BERICHTSMONATS
KÄUFE

 AMADEUS IT HOLDING
 AMERICA MOVIL SAB DE CV 0% 2020
 CV

VERKÄUFE

 FIAT CHRYSLER FINANCE EUROPE SA
 4,75% 2021
 FIAT CHRYSLER FINANCE EUROPE SA
 6,75% 2019
 OTE PLC 4,38% 2019
 SOCIETE GENERALE SA 2049 PERP

SEKTOREN

LÄNDER

RATING DES BONDANTEILS

AUFTEILUNG NACH WÄHRUNGEN
