

OBJETIVO DE GESTIÓN

El subfondo pretende superar la rentabilidad del siguiente índice: Stoxx Europe 600 Net Return, durante el período de inversión recomendado.

COMENTARIO DE GESTIÓN

A pesar de un inicio de año positivo, cuando los efectos de la crisis COVID-19 en China, y en menor medida en Asia, ya eran visibles, el mes de marzo trajo una dosis de realidad violenta a los mercados europeos y americanos. Las ventas forzadas y una reducción global del riesgo en todas las clases de activos han creado una volatilidad extrema. Las medidas adoptadas por los gobiernos con el cierre de gran parte de la economía fueron rápidamente acompañadas de medidas inéditas de apoyo a la economía por parte de los bancos centrales y los gobiernos (inyecciones de liquidez, garantías de financiación y estímulos fiscales). Las líneas de garantía y los créditos están abiertas. Los bancos siguen siendo el principal instrumento de transmisión de sus líneas de apoyo, mientras que las empresas utilizan sus líneas de crédito.

El plan de apoyo a los Estados Unidos de 2 billones \$ (9 % del PIB), las compras de obligaciones por parte del BCE, así como una nueva línea de crédito a los bancos, LTRO III al -0,75 %, y las garantías sobre algunos préstamos, dan fe de la gravedad de esta crisis, abrupta, cuya duración desconocemos. Los efectos se podrían sentir a largo plazo. En estas condiciones, las sociedades conservan sus balances y ya no comunican sus objetivos financieros, que han caducado para 2020, y cuya visibilidad sigue siendo muy baja para 2021.

Los sectores relacionados con el consumo discrecional, así como los relacionados con el ciclo y el comercio mundial se han desplomado. Es el caso de los sectores del ocio y de la banca (-29 %), así como del automóvil (-24 %). El sector de las telecomunicaciones (-13 %), la alimentación (-8 %) y la salud (-4 %) han resistido bien por sus vocaciones defensivas.

Entre las pocas contribuciones positivas se encuentran las siguientes: Lanxess (+8,30 %), Fresnillo (+7,3 %) y Richemont (+4,90 %)

Los contribuyentes negativos son: Cineworld (-69 %), Airbus (-45 %) y Tui (-42 %)

El fondo ha perdido un 8,95xf_1M_f%, mientras que su índice de referencia ha retrocedido un -14,51% durante el mes.

El fondo ha aumentado de forma muy gradual su tasa de inversión durante el mes. Seguimos siendo prudentes porque el contenido de la recuperación es incierto (V, U, L) y porque es difícil cuantificar las repercusiones económicas que la crisis sanitaria dejará tras ella (¿Desempleo? ¿Rentabilidad del capital alterado? ¿Consecuencias fiscales de este maná público?).

Aunque la liquidez del fondo se encuentra en un nivel excelente, hemos reducido nuestra exposición a los títulos menos líquidos (Origin Enterprise, en particular) siguiendo esta misma lógica de prudencia.

En cuanto a nuestras compras, damos preferencia a los valores de calidad que ofrecen puntos de entrada interesantes (ejemplos recientes: Danone, Richemont y Airbus se han integrado). Al mismo tiempo, incorporaremos y reforzaremos los valores cíclicos cuyas valoraciones nos parecen excesivamente bajas (ejemplos recientes: refuerzo en Saint Gobain, Bouygues, ASR Nederland e incorporación de Lanxess).

Por sectores, hemos aumentado la exposición a los sectores químico y de bienes de consumo, pero hemos reducido la exposición a los sectores del petróleo y gas y el turismo y el consumo. Sin embargo, mantenemos una exposición material en el sector de viajes y ocio (alrededor del 3,3 %) ya que creemos que nuestras empresas (Autogrill, TUI y Cineworld) son sólidas y se beneficiarán de la normalización del entorno.

Terminado de redactar el 03/04/2020.

Isaac CHEBAR - Don FITZGERALD - Julie ARAV - Maxime GENEVOIS

PERFIL DE RIESGO Y RENTABILIDAD



X---

Error has occurred initialising the datasource (Datasource = Performance - NAV evolution 10 years et trimestrielles - dates (DS097_10Y_IT_D)). ERROR: null Data not found: " Performance - NAV evolution 10 years et trimestrielles - dates (DS097_10Y_IT_D) " for component "PERFORMANCES ET VOLATILITÉS"

	Acción I-USD(H)	Índice de referencia [®]
Rentabilidad en lo que va de año	-	-22,57%
Rentabilidad 2019	-	26,82%
Rentabilidad anualizada desde el lanzamiento	-	1,58%
Volatilidad a 1 año	-	27,54%
Volatilidad a 3 años	-	18,41%
Volatilidad desde su creación	-	17,34%

X---

Error has occurred initialising the datasource (Datasource = Performance - NAV evolution 10 years et trimestrielles - dates (DS097_10Y_IT_D)). ERROR: null Data not found: " Performance - NAV evolution 10 years et trimestrielles - dates (DS097_10Y_IT_D) " for component "PERFORMANCE CUMULÉE DEPUIS LE"

DNCA INVEST VALUE EUROPE (Acción I-USD(H)) Rentabilidad acumulada Índice de referencia[®]



[®]STOXX 600 RETURN EUR. Las rentabilidades pasadas no son un indicador fiable de las rentabilidades futuras.

PRINCIPALES POSICIONES

 SANOFI	3,74%	 NOVARTIS	2,88%
 TOTAL	3,49%	 GLAXOSMITHKLINE	2,73%
 ENEL SPA	3,06%	 ASR NEDERLAND NV	2,73%
 FRESNILLO PLC	3,01%	 COMPAGNIE DE SAINT GOBAIN	2,72%
 SMITHS GROUP PLC	2,96%	 ALSTOM	2,69%

Valores pueden cambiar con el tiempo

MAYORES CONTRIBUIDORES DEL MES

	Peso	Contribución
FRESNILLO PLC	3,01%	0,23%
WACKER CHEMIE	0,61%	0,13%
TOTAL	3,49%	0,12%
NOVARTIS	2,88%	0,09%
CIE FINANCIERE RICHEMON-BR A	1,45%	0,08%

MENORES CONTRIBUIDORES DEL MES

CARACTERÍSTICAS PRINCIPALES			Peso	Contribución
TUI AG-DI			1,32%	-1,14%
Valor liquidativo	116,65 \$	Activos Bajo Gestión		472 M€
PER estimado 2020	8,9 x	DN/EBITDA 2019	2,48%	-1,44 x
Rendimiento neto estimado 2019	6,23%	VE/EBITDA 2020		5,4 x

El PER (Price Earning Ratio) es el ratio capitalización bursátil / resultado neto ajustado. Permite estimar la valoración de una acción.

La deuda neta es el endeudamiento financiero bruto ajustado por el efectivo.

DN/EBITDA es el ratio deuda neta / excedente bruto de explotación. Permite estimar el apalancamiento financiero de un valor.

VE/EBITDA es el ratio valor de la empresa (capitalización bursátil + deuda neta) / excedente bruto de explotación. Permite estimar el encarecimiento de una acción.

DNCA Investments es una marca comercial de DNCA Finance. Las rentabilidades pasadas no son un indicador fiable de las rentabilidades futuras. Las rentabilidades son calculadas netas de gastos de gestión por DNCA FINANCE. El presente documento promocional es una herramienta de presentación simplificada y no constituye ni una oferta de suscripción ni un asesoramiento de inversión. Queda prohibida su reproducción, difusión o comunicación, ya sea total o parcial, sin la autorización previa de la gestora. El acceso a los productos y servicios presentados puede estar restringido para ciertas personas o en ciertos países. El tratamiento fiscal depende de la situación personal del inversor. El suscriptor deberá estar en posesión del documento de DFI antes de realizar cualquier suscripción. Para obtener información completa sobre las orientaciones estratégicas y el conjunto de gastos, consulte el folleto, el documento de DFI y demás información reglamentaria, a su disposición a través de nuestra web www.dnca-investments.com o sin cargo alguno solicitable en la sede de la gestora. DNCA Investments es una marca comercial de DNCA Finance.

DNCA Finance - 19, place Vendôme - 75001 París - Tel.: +33 (0)1 58 62 55 00. Correo electrónico: dnca@dnca-investments.com - www.dnca-investments.com - Página web dirigida a gestores independientes. Gestora autorizada por la Autoridad de mercados financieros francesa (Autorité des Marchés Financiers) con el número GP 00-030 el 18 de agosto de 2000

Encuentranos en www.dnca-investments.com y síganos en



X---

Error has occurred initialising the datasource (Datasource = Performance - NAV evolution 10 years et trimestrielles - dates (DS097_10Y_IT_D)). ERROR: null Data not found: " Performance - NAV evolution 10 years et trimestrielles - dates (DS097_10Y_IT_D) " for component "PERFORMANCE (%)"

---X

Año	enero	febrero	marzo	abril	mayo	junio	julio	agosto	septiembre	octubre	noviembre	diciembre	Anual
2017	-0,60%	1,85%	3,49%	2,47%	2,08%	-2,26%	0,02%	-1,20%	4,98%	0,24%	-1,33%	1,36%	11,40%
2018	2,11%	-2,93%	-2,06%	4,67%	-1,38%	-2,64%	1,82%	-2,62%	-0,67%	-4,77%	-0,82%	-6,53%	-15,16%

Las rentabilidades pasadas no son un indicador fiable de las rentabilidades futuras.

ENTRADAS Y SALIDAS DEL MES

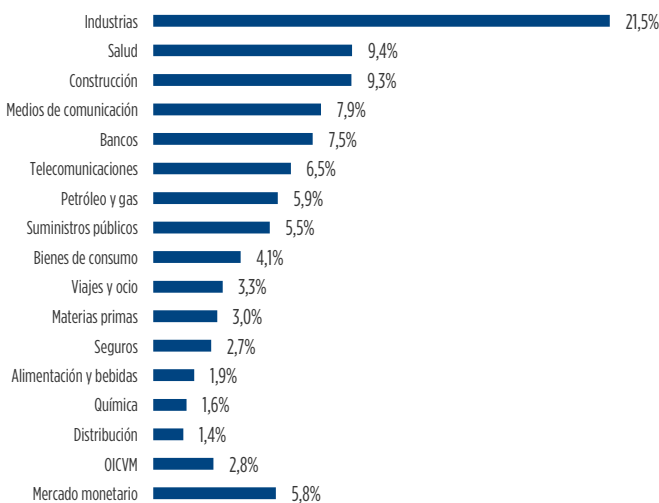
ENTRADAS

AIRBUS
CIE FINANCIERE RICHEMON-BR A
CREDIT AGRICOLE SA
LANXESS AG
WACKER CHEMIE

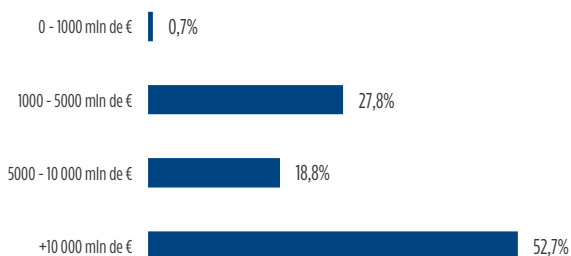
SALIDAS

ENI
KINGFISHER PLC
ORIGIN ENTERPRISES PLC
SOCIETE GENERALE SA

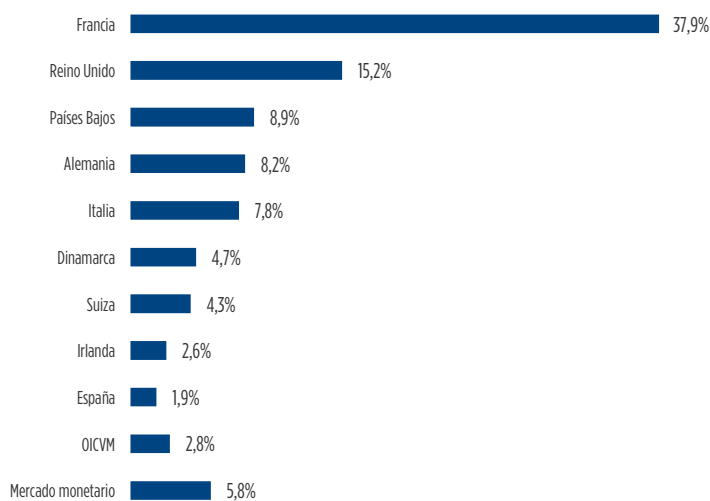
ASIGNACIÓN SECTORIAL



DISTRIBUCIÓN POR CAPITALIZACIÓN



ASIGNACIÓN GEOGRÁFICA



DISTRIBUCIÓN POR DIVISA

