

DNCA INVEST VALUE EUROPE

ACCIONES EUROPEAS VALUE



Objetivo de gestión

El Subfondo trata de superar la rentabilidad índice siguiente: Stoxx Europe 600 Net Return, en el período de inversión recomendado (5 años). Los inversores deben tener en cuenta que el estilo de gestión es discrecional e integra criterios medioambientales, sociales y de gobernanza (ASG).

Para alcanzar su objetivo de inversión, la estrategia de inversión se basa en una gestión discrecional activa.

Indicadores financieros

Valor liquidativo (\$)	177,18
Activos Bajo Gestión (M€)	574
Número de acciones	45
Capitalización media (Bn€)	47.803
Price to Earning Ratio 2025 ^e	10,6x
Price to Book 2024	1,3x
VE/EBITDA 2025 ^e	6,9x
DN/EBITDA 2024	2,1x
Free Cash Flow yield 2025 ^e	6,57%
Dividend yield 2024 ^e	3,63%

Rentabilidad (desde 12/05/2016 hasta 29/11/2024)

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

↗ DNCA INVEST VALUE EUROPE (Acción A-USD(H)) Rentabilidad acumulada ↗ Índice de referencia⁽¹⁾



⁽¹⁾STOXX Europe 600 EUR NR

Las rentabilidades son calculadas neta de gastos de gestión por DNCA FINANCE.

Rentabilidades anualizadas y volatilidades (%)

	1 año	2 años	5 años	Desde su creación
Acción A-USD(H)	+19,37	+15,15	+8,11	+6,91
Índice de referencia	+13,49	+10,59	+7,17	+7,83
Acción A-USD(H) - volatilidad	10,46	11,49	18,71	16,29
Índice de referencia - volatilidad	10,32	11,37	17,54	15,56

Rentabilidades acumuladas (%)

	1 mes	3 meses	YTD	1 año	2 años	5 años
Acción A-USD(H)	+1,10	+0,95	+14,90	+19,37	+32,60	+47,75
Índice de referencia	+1,13	-2,50	+9,29	+13,49	+22,29	+41,41

Rentabilidades en año natural (%)

	2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017
Acción A-USD(H)	+16,16	+0,72	+19,14	-10,01	+20,38	-15,97	+10,45
Índice de referencia	+15,81	-10,64	+24,91	-1,99	+26,82	-10,77	+10,58

Indicador de riesgo



Menor riesgo Riesgo mayor

Indicador sintético de riesgo según PRIIPS. 1 corresponde al nivel más bajo y 7 al más alto.

	1 año	3 años	5 años	Desde su creación
Ratio de Sharpe	1,85	0,86	0,43	0,42
Tracking error	4,21%	5,75%	6,68%	5,75%
Ratio de correlación	0,92	0,92	0,93	0,94
Ratio de información	1,40	1,17	0,14	-0,16
Beta	0,93	0,96	1,00	0,98

Riesgos principales : riesgo de renta variable, riesgo de tipo de cambio, riesgo de pérdida de capital, riesgo por inversión en instrumentos derivados, riesgo para la sostenibilidad, riesgo ISR, riesgo de crédito

Principales posiciones*

	Peso
ANGLO AMERICAN PLC (3,2)	3,23%
ASR NEDERLAND NV (4,4)	2,81%
ISS A/S (4,8)	2,77%
DEUTSCHE TELEKOM AG-REG (5,6)	2,68%
HEINEKEN NV (3,8)	2,67%
EURONEXT NV (5,9)	2,64%
SUBSEA 7 SA (4,9)	2,63%
ENEL SPA (7,1)	2,58%
COMPAGNIE DE SAINT GOBAIN (6,0)	2,57%
SBM OFFSHORE NV (3,9)	2,57%
	27,17%

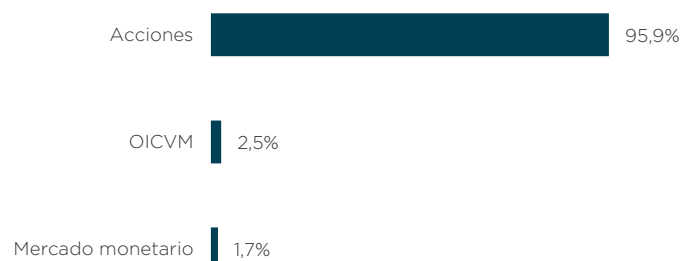
Contribuciones mensuales a los resultados

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

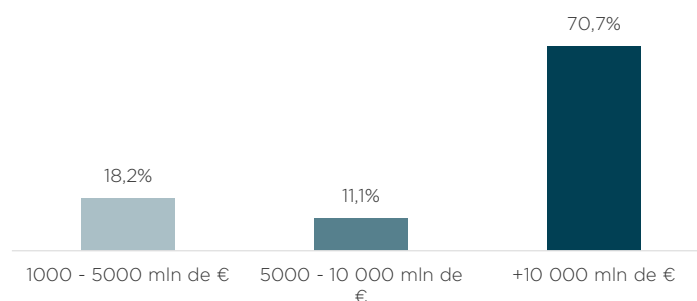
Mejor	Peso	Contribución
BURBERRY GROUP PLC	2,06%	+0,30%
LEONARDO SPA	1,91%	+0,29%
INTERCONTINENTAL HOTELS GROU	1,81%	+0,27%
CRH PLC	2,46%	+0,25%
BARCLAYS PLC	2,02%	+0,25%

Peor	Peso	Contribución
LANXESS AG	1,88%	-0,23%
BNP PARIBAS	2,02%	-0,22%
COMMERZBANK AG	1,67%	-0,21%
NEXANS SA	1,47%	-0,19%
HEINEKEN NV	2,67%	-0,19%

Reparto por clase de activos



Distribución por capitalización



Exposición por sector (ICB)

Sector	Fondo	Índice
Industrias	17,2%	14,4%
Bancos	10,9%	9,7%
Salud	10,5%	15,5%
Energía	9,9%	5,5%
Construcción	7,2%	3,4%
Suministros públicos	6,6%	3,9%
Alimentación, bebidas y tabaco	6,4%	6,0%
Telecomunicaciones	5,1%	2,9%
Productos y servicios de consumo	4,1%	5,7%
Química	3,9%	2,4%
Medios de comunicación	3,5%	2,0%
Materias primas	3,2%	2,2%
Seguros	2,8%	5,9%
Servicios financieros	2,6%	4,5%
Viajes y ocio	1,8%	0,9%
OICVM	2,5%	N/A
Mercado monetario	1,7%	N/A

Asignación geográfica

País	Fondo	Índice
Francia	28,0%	15,8%
Reino Unido	15,6%	23,5%
Alemania	13,7%	13,3%
Países Bajos	13,0%	7,8%
Italia	6,2%	4,3%
Suiza	5,8%	14,9%
Dinamarca	4,9%	5,0%
España	3,6%	4,3%
Noruega	2,6%	1,1%
Irlanda	2,5%	0,4%
OICVM	2,5%	N/A
Mercado monetario	1,7%	N/A

Entradas y salidas del mes*

Entradas : Ninguna

Salidas : Ninguna

*La cifra entre paréntesis representa la puntuación de "responsabilidad" del emisor. Consulte la página de análisis extra-financiero interno para conocer la metodología de análisis.

Comentario de gestión

Los mercados europeos repuntaron en noviembre, con el Stoxx Europe 600 registrando una rentabilidad de 1,13%, tras dos meses consecutivos a la baja. El mes estuvo marcado por la elección de Donald Trump, que obtuvo la mayoría tanto en el Senado como en la Cámara de Representantes. Su elección llevó a los mercados de renta variable estadounidenses a nuevos máximos históricos, mientras que las perspectivas europeas se debilitaron por el riesgo de aranceles. Europa se ve socavada además por sus pesos pesados, Alemania y Francia, que se enfrentan a un entorno político fragmentado que limita la toma de decisiones. Además, los diversos datos macroeconómicos de Europa no invitan al optimismo.

A lo largo del mes, el fondo generó una rentabilidad de 1,1%, prácticamente en línea con la de su índice de referencia, el Stoxx Europe 600 (1,13%). Los principales contribuyentes fueron Burberry (+30 puntos básicos), Leonardo (+30 puntos básicos), Intercontinental (+27 puntos básicos), CRH (+25 puntos básicos) y Barclays (+25 puntos básicos). Burberry tranquilizó al mercado al presentar un plan estratégico destinado a reorientar el grupo hacia sus puntos fuertes, como las gabardinas y los pañuelos, y anunció también un plan de reducción de costes. Al igual que el sector de Viajes y Ocio (+3,6%), Intercontinental obtuvo buenos resultados en un contexto de mejora del gasto de los consumidores, impulsado por la elección de Donald Trump y los recortes fiscales. Por el contrario, los principales detractores de la rentabilidad fueron Lanxess (-23 puntos), BNP Paribas (-22 puntos), Commerzbank (-21 puntos), Nexans (-19 puntos) y Heineken (-19 puntos). Commerzbank se ha visto penalizado por la intención de Unicredit de lanzar una OPA sobre Banco BPM, lo que hace menos probable la adquisición de Commerzbank. Nexans se ha consolidado gracias a una colocación del 5% por parte de su principal accionista, la empresa chilena Quinenco, tras un sólido comportamiento en bolsa durante los últimos meses.

El fondo no realizó ningún arbitraje importante durante el mes, pero sin embargo siguió aumentando su exposición a Edenred y Danone, dos posiciones introducidas recientemente. En cambio, redujimos nuestra exposición a Leonardo e Intercontinental tras sus buenos resultados en bolsa.

Desde principios de año, el fondo ha obtenido una rentabilidad 14,9%, frente a 9,29% de su índice de referencia, el Stoxx Europe 600.

Terminado de redactar el 06/12/2024.



Isaac
Chebar



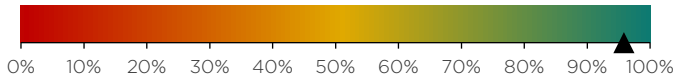
Julie
Arav



Maxime
Genevois

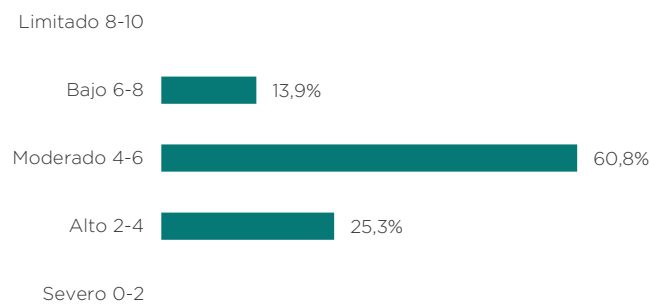
Análisis extra-financiero interno

Tasa de cobertura ABA+ (95,8%)



Nota Responsabilidad promedio : 4,9/10

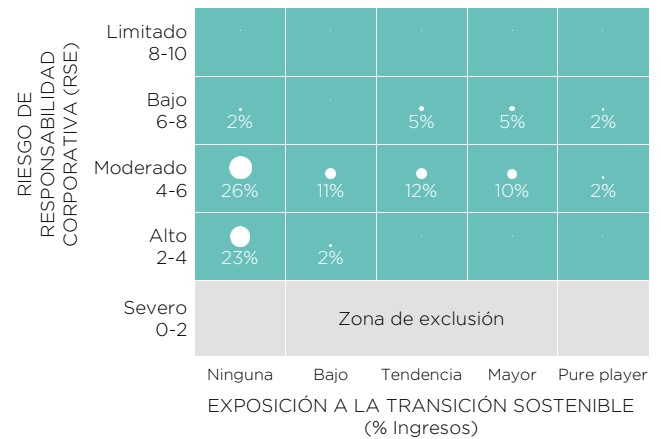
Desglose del riesgo de responsabilidad⁽¹⁾



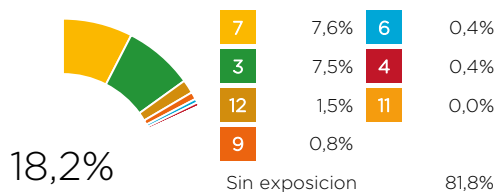
Tasa de exclusión del universo de la selectividad



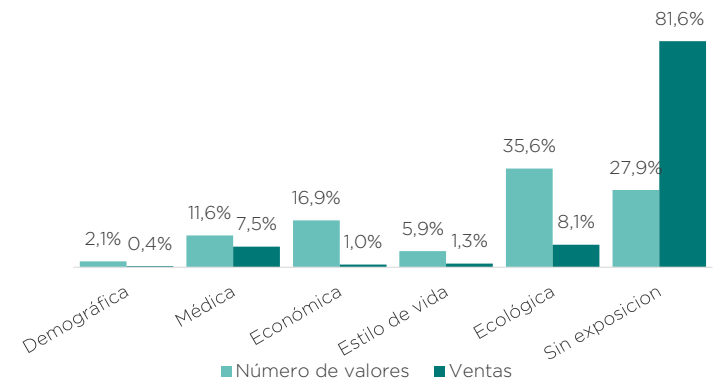
Exposición Transición/RSE⁽²⁾



Exposición a los SDG⁽³⁾ (% de ventas)



Exposición a las transiciones sostenibles⁽⁴⁾



Metodología de análisis

Desarrollamos modelos propios basados en nuestra experiencia y convicción para añadir valor tangible en la selección de los valores de la cartera. El modelo de análisis ESG de DNCA, Above & Beyond Analysis (ABA), respeta este principio y ofrece una calificación que controla toda la construcción. La información de las empresas es la principal aportación a nuestra calificación. Las metodologías para calcular los indicadores ASG y nuestra política de compromiso e inversión responsable están disponibles en nuestro sitio web [haciendo clic aquí](#).

⁽¹⁾ La calificación sobre 10 integra 4 riesgos de responsabilidad: accionarial, medioambiental, social y societaria. Sea cual sea su sector de actividad, se evalúan 24 indicadores, como el clima social, los riesgos contables, los proveedores, la ética empresarial, la política energética, la calidad de la gestión.

⁽²⁾ La Matriz ABA combina el Riesgo de Responsabilidad y la exposición a la Transición Duradera del porteador. Permite cartografiar las empresas adoptando un enfoque riesgos/oportunidades.

⁽³⁾ 1 No hay pobreza. 2 Hambre cero. 3 Buena salud y bienestar. 4 Educación de calidad. 5 Igualdad de género. 6 Agua limpia y saneamiento. 7 Energía limpia y asequible. 8 Trabajo decente y crecimiento económic. 9 Industria, innovación e infraestructuras. 10 Reducción de las desigualdades. 11 Ciudades y comunidades sostenibles. 12 Consumo y producción sostenibles. 13 La lucha contra el cambio climático. 14 Vida acuática. 15 Vida terrestre. 16 Paz, justicia e instituciones eficaces. 17 Asociaciones para lograr los objetivos.

⁽⁴⁾ 5 transiciones sobre una perspectiva a largo plazo de la financiación de la economía permiten identificar las actividades que contribuyen positivamente al desarrollo sostenible y medir la exposición de las empresas en términos de cifra de negocios, así como la exposición a los Objetivos de Desarrollo Sostenible de la ONU.

+ La tasa de cobertura mide la proporción de emisores (acciones y bonos corporativos) incluidos en el cálculo de los indicadores no financieros. Esta medida se calcula como un % de los activos netos del fondo ajustado por el efectivo, los instrumentos del mercado monetario, los derivados y cualquier vehículo fuera del ámbito de las "acciones cotizadas y bonos corporativos".

Principales Impactos Negativos (PAI / Principal Adverse Impacts)

PAI	Unidad	Fondo		Ind. de ref.	
		Cobertura	Valor	Cobertura	Valor
PAI Corpo 1_1 - Emisiones de GEI de nivel 1	T CO ₂	100%	38.680		
PAI Corpo 1_2 - Emisiones de GEI de nivel 2	T CO ₂	100%	11.538		
PAI Corpo 1_3 - Emisiones de GEI de nivel 3	T CO ₂	100%	468.886		
PAI Corpo 1T - Emisiones totales de GEI	T CO ₂	100%	519.104		
PAI Corpo 1T_SC12 - Emisiones totales de GEI (Scope 1+2)	T CO ₂	100%	50.218		
PAI Corpo 2 - Huella de carbono	T CO ₂ /Millones de euros invertidos	100%	942	100%	606
PAI Corpo 3 - Intensidad de GEI	T CO ₂ /Millones de euros de ventas	100%	1.333	100%	940
PAI Corpo 4 - Porcentaje de inversión en empresas activas en el sector de los combustibles fósiles		100%	0%	100%	0%
PAI Corpo 5_1 - Porcentaje de consumo de energía no renovable		100%	68,9%	99%	59,3%
PAI Corpo 5_2 - Porcentaje de producción de energía no renovable		5%	53,0%	6%	63,1%
PAI Corpo 6 - Intensidad del consumo de energía por sector de alto impacto climático	GWh/Millones de euros de ventas	100%	0,7	100%	0,4
PAI Corpo 7 - Actividades con impacto negativo en zonas sensibles desde el punto de vista de la biodiversidad		100%	0,1%	100%	0,2%
PAI Corpo 8 - Vertido al agua	T Emisiones de agua	4%	0	2%	0
PAI Corpo 9 - Proporción de residuos peligrosos o radiactivos	T Residuos peligrosos	98%	2,7	99%	7,3
PAI Corpo 10 - Violaciones de los principios del UNGC y la OCDE		100%	0%	100%	0%
PAI Corpo 11 - Falta de procesos y mecanismos de cumplimiento del UNGC y la OCDE		100%	0,0%	100%	0,0%
PAI Corpo 12 - Diferencias salariales entre hombres y mujeres		72%	12,1%	72%	11,5%
PAI Corpo 13 - Diversidad de género en los órganos de gobierno		100%	41,6%	100%	42,2%
PAI Corpo 14 - Exposición a armas controvertidas		100%	0%	100%	0%
PAI Corpo OPT_1 - Uso del agua	m ³ /Millones de euros de ventas	59%	2.407	70%	723
PAI Corpo OPT_2 - Reciclaje del agua		10%	0,6%	6%	0,2%
PAI Corpo OPT_3 - Inversiones en empresas sin política de prevención de accidentes laborales		100%	0%	100%	0,0%

Fuente : MSCI

Cabe señalar que la DNCA Finance cambió de proveedor de datos extrafinancieros en octubre de 2023, pasando del seguimiento de las externalidades negativas por parte del proveedor Scope Rating al seguimiento de los indicadores de rendimiento (PAI) por parte del proveedor MSCI.

Este cambio de proveedor y de tipología de indicadores impide a DNCA Finance elaborar una comparación de resultados ESG a 3 años. DNCA Finance se compromete a elaborar este historial a partir de los datos disponibles en diciembre de 2023.

Información administrativa

Apellido : DNCA INVEST Value Europe
Código ISIN (Acción A-USD(H)) :
 LU1278539249
Clasificación SFDR : Art.8
Fecha de creación : 12/05/2016
Horizonte de inversión recomendado :
 Mínimo 5 años
Divisa : Dollar
Domicilio : Luxemburgo
Forma jurídica : SICAV
Indicador de referencia : STOXX Europe
 600 EUR NR
Fijación del precio : Diaria
Estructura jurídica : DNCA Finance
Equipo gestor :
 Isaac CHEBAR
 Julie ARAV
 Maxime GENEVOIS

Inversión mínima : 2.500 USD
Comisión de suscripción : 2% max
Frais de rachat : -
Gastos de gestión : 2%
Gastos corrientes a 31/12/2023 : 2,15%
Comisión de rentabilidad : 20% de la
 rentabilidad positiva previa deducción de
 todos los gastos respecto del índice :
 STOXX Europe 600 EUR NR con High
 Water Mark

Depositario : BNP Paribas - Luxembourg
 Branch
Liquidación / Entrega : T+2
Hora de corte : 12:00 Luxembourg time

Información legal

Esta es una comunicación publicitaria. Por favor, consulte el Folleto y el Documento de Datos Fundamentales para el Inversor del Fondo antes de tomar cualquier decisión de inversión definitiva. Este documento es un documento promocional para uso de clientes no profesionales en el sentido de la Directiva MIFID II. Este documento es una herramienta de presentación simplificada y no constituye una oferta de suscripción ni un asesoramiento de inversión. La información presentada en este documento es confidencial y es propiedad de DNCA Finance. No puede ser distribuido a terceros sin el consentimiento previo de DNCA Finance. El tratamiento fiscal depende de la situación de cada uno, es responsabilidad del inversor y queda a su cargo. El Document d'Informations Clés y el folleto deben ser entregados al inversor, que debe leerlos antes de cualquier suscripción. Todos los documentos reglamentarios del subfondo están disponibles gratuitamente en la página web de la sociedad gestora www.dnca-investments.com o previa solicitud por escrito a dnca@dnca-investments.com o directamente en el domicilio social de la sociedad 19, Place Vendôme - 75001 Paris. Las inversiones en los subfondos conllevan riesgos, en particular el riesgo de pérdida de capital que conlleva la pérdida de todo o parte del importe inicialmente invertido. DNCA Finance puede recibir o pagar una comisión o retrocesión en relación con el o los subfondos presentados. DNCA Finance no será en ningún caso responsable ante ninguna persona por cualquier pérdida o daño directo, indirecto o consecuente de cualquier tipo que resulte de cualquier decisión tomada sobre la base de la información contenida en este documento. Esta información se proporciona a título informativo, de forma simplificada y puede cambiar con el tiempo o ser modificada en cualquier momento sin previo aviso.

Los resultados pasados no son un indicador fiable de los resultados futuros.

La concesión de esta label a un compartimento no significa que cumpla sus propios objetivos de sostenibilidad ni que la etiqueta se corresponda con los requisitos de futuras normativas nacionales o europeas. Para más información sobre este tema, visite : www.lelabelisr.fr y www.lelabelisr.fr/comment-investir/fonds-labelises

Subfondo de DNCA INVEST Sociedad de inversión de capital variable (SICAV) de derecho luxemburgués en forma de Sociedad Anónima - con domicilio en 60 Av. J.F. Kennedy - L-1855 Luxemburgo. Está autorizada por la Comisión de Vigilancia del Sector Financiero (CSSF) y sujeta a las disposiciones del capítulo 15 de la Ley de 17 de Document d'Informations Clés de 2010.

DNCA Finance es una sociedad comanditaria (Société en Commandite Simple) autorizada por la Autorité des Marchés Financiers (AMF) como sociedad gestora de carteras con el número GP00-030 y regida por el Reglamento General de la AMF, su doctrina y el Código Monetario y Financiero. DNCA Finance es también un asesor de inversiones no independiente en el sentido de la Directiva MIFID II. DNCA Finance - 19 Place Vendôme-75001 Paris - correo electrónico: dnca@dnca-investments.com - tel: +33 (0)1 58 62 55 00 - página web: www.dnca-investments.com

Cualquier reclamación puede dirigirse, de forma gratuita, bien a su interlocutor habitual (dentro de DNCA Finance o a un delegado de DNCA Finance), bien directamente al Responsable de Cumplimiento y Control Interno (RCCI) de DNCA Finance, escribiendo a la sede de la empresa (19 Place Vendôme, 75001 Paris, Francia). En caso de desacuerdo persistente, puede acceder a la mediación. La lista de órganos extrajudiciales de resolución de litigios y sus datos de contacto según su país y/o el del prestador de servicios de que se trate puede consultarse libremente siguiendo el enlace https://finance.ec.europa.eu/consumer-finance-and-payments/retail-financial-services/financial-dispute-resolution-network-fin-net/members-fin-net-country_fr.

Un resumen de los derechos de los inversores está disponible en italiano en el siguiente enlace : <https://www.dnca-investments.com/es/informacion-reglamentaria>

Este producto promueve características medioambientales o sociales, pero no tiene como objetivo una inversión sostenible. Puede invertir parcialmente en activos que tengan un objetivo sostenible, por ejemplo, calificados como sostenibles según la clasificación de la UE.

Este producto está sujeto a los riesgos de sostenibilidad definidos en el Reglamento 2019/2088 (artículo 2, apartado 22) por un acontecimiento o con Document d'Informations Clés medioambiental, social o de gobernanza que, de producirse, podría causar un impacto negativo material real o potencial en el valor de la inversión.

Si el proceso de inversión de la cartera puede incorporar el enfoque ESG, el objetivo de inversión de la cartera no es principalmente mitigar este riesgo. La política de gestión del riesgo de sostenibilidad está disponible en el sitio web de la Sociedad Gestora.

El índice de referencia, tal como se define en el Reglamento 2019/2088 (artículo 2, apartado 22), no pretende ser coherente con las características medioambientales o sociales promovidas por el fondo.

Glosario

Beta. La beta de un valor financiero es una medida de la volatilidad o sensibilidad del valor que indica la relación entre las fluctuaciones del valor del valor y las fluctuaciones del mercado. Se obtiene haciendo una regresión de la rentabilidad de este valor sobre la rentabilidad del conjunto del mercado. Al calcular la beta de una cartera, medimos su correlación con el mercado (el índice de referencia utilizado) y, por tanto, su exposición al riesgo de mercado. Cuanto menor sea el valor absoluto de la beta de la cartera, menor será su exposición a las fluctuaciones del mercado, y viceversa.

EV (Enterprise Value - Valor de la empresa). Valor de mercado de las acciones ordinarias + valor de mercado de las acciones preferentes + valor de mercado de la deuda + intereses minoritarios - caja e inversiones

P/CF (Share price/Cash Flow per Share - Precio acción/Flujo de caja por acción). El ratio precio/flujo de caja es un indicador de la valoración de una acción.

PER (Price Earnings Ratio - Ratio precio-beneficio). Ratio de valoración del precio actual de la acción de una empresa comparado con su beneficio por acción.

Rentabilidad por dividendo. Dividendo anual por acción / Precio por acción.

ROE (Return On Equity - Rentabilidad sobre recursos propios). El importe del resultado neto expresado como porcentaje del patrimonio neto. La rentabilidad sobre recursos propios o rentabilidad financiera mide la rentabilidad de una compañía al mostrar cuánto beneficio genera una empresa con el dinero invertido por los accionistas.

Información adicional

Este material ha sido proporcionado con fines informativos a los proveedores de servicios de inversión y a otros Clientes Profesionales o Inversores Cualificados y, cuando lo requiera la normativa local, previapetición escrita de éstos. Este material no puede ser utilizado por inversores finales (Retail Investors). Es responsabilidad de cada proveedor de servicios de inversión garantizar que la oferta o venta de las participaciones de fondos o servicios de inversión de terceros a sus clientes cumpla con la legislación nacional pertinente.

En España y Portugal: este material es proporcionado por Natixis Investment Managers S.A. o su sucursal Natixis Investment Managers, Sucursal en España. Natixis Investment Managers S.A. es una sociedad de gestión luxemburguesa autorizada por la Comisión de Vigilancia del Sector Financiero (Commission de Surveillance du Secteur Financier or CSSF) y está constituida de conformidad con las leyes luxemburguesas y registrada bajo el número B 115843. Domicilio social de Natixis Investment Managers S.A.: Calle Jean Monnet, 2, L-2180 Luxemburgo, Gran Ducado de Luxemburgo. Natixis Investment Managers, Sucursal en España está autorizada y supervisada por la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) en relación con sus actividades en España, y por la Comissão do Mercado de Valores Mobiliários (CMVM) en relación con sus actividades en Portugal. Domicilio social de Natixis Investment Managers, Sucursal en España: Serrano nº90, 6th Floor, 28006 Madrid, España.

La entidad anteriormente mencionada es una unidad de desarrollo de negocio de Natixis Investment Managers, sociedad holding de una variada línea de entidades especializadas en gestión y distribución de inversiones en todo el mundo. Las filiales de gestión de inversiones de Natixis Investment Managers llevan a cabo cualquier actividad regulada sólo en las jurisdicciones en las que tienen licencia o autorización. Los servicios y productos que gestionan no están disponibles para los inversores en todas las jurisdicciones.

Aunque Natixis Investment Managers considera que la información proporcionada en este material es fiable, incluida la de fuentes de terceros, no garantiza la exactitud, adecuación o integridad de dicha información.

El suministro de este material y/o la referencia a valores, sectores o mercados específicos dentro de este material no constituye un asesoramiento de inversión, ni una recomendación ni oferta para comprar o vender ningún valor u oferta de servicios. Los inversores deben considerar cuidadosamente los objetivos de inversión, los riesgos y los gastos de cualquier inversión antes de invertir. Los análisis, opiniones y algunos de los temas y procesos de inversión a los que se hace referencia en este documento representan las opiniones de los administradores de la cartera a la fecha indicada. Éstas, así como las tenencias de la cartera y las características mostradas, están sujetas a cambios. No se puede asegurar que la evolución ocurra como se ha previsto en este material.

Este material no puede ser distribuido, publicado o reproducido, en su totalidad o en parte.

Todos los importes están expresados en USD, salvo que se indique contrario.