

### OBJECTIF DE GESTION

Le Compartiment cherche à réaliser une performance nette de frais supérieure à l'indice EONIA + 2,5% sur la période d'investissement recommandée (3 ans). Cette performance est recherchée en y associant une volatilité annuelle inférieure à 5 % dans des conditions de marché normales. L'attention des investisseurs est attirée sur le fait que le style de gestion est discrétionnaire.

### COMMENTAIRE DE GESTION

En novembre, les tendances observées depuis le début d'année sur la croissance, restent d'actualité. La croissance américaine est toujours robuste, celle de la Chine en ralentissement et enfin, celle de la zone Euro, toujours décevante. Les indicateurs avancés semblent indiquer une poursuite à court terme des dynamiques respectives, mais de manière peu prononcée. Ce scénario économique nous apparaît encore favorable, mais il est mis à mal par les risques d'une accentuation de la guerre commerciale et par les tensions européennes autour du budget italien, auxquelles se rajoute l'incertitude du Brexit et maintenant une fronde populaire naissante en France.

Côté inflation, la poursuite de la chute des prix du pétrole en novembre a totalement modifié les perspectives d'inflation de court terme. Cela s'est répercuté sur les anticipations d'inflation qui ont fortement corrigé à la baisse et qui ont atteint leur niveau le plus bas de l'année. Ce mouvement a entraîné de fortes réactions négatives sur les marchés financiers (hausse du stress et de la volatilité..., baisse des actions, élargissement des spread de crédit). A ce stade nous pensons qu'il s'agit plus d'un signal, résultant de l'accroissement de l'offre et du positionnement du marché que de celui d'un affaiblissement significatif de la conjoncture.

Dans le contexte agité des marchés financiers, les banquiers centraux ont mis plutôt le profil bas. J Powell est revenu sur ses propos indiquant la nécessité de relever les taux de la FED à un niveau restrictif et en zone Euro l'idée d'un nouveau TLTRO, a refait surface. Les réunions de décembre des deux banques centrales, devraient leur donner cependant l'occasion de recadrer les anticipations monétaires du marché devenues trop complaisantes.

Sur les marchés financiers, la volatilité est de retour tant les perspectives économiques pour 2019 apparaissent différentes et soumises à des risques exogènes identifiés mais non quantifiables. Les performances 2018, décevantes sur beaucoup de classes d'actifs soutiennent des réallocation de portefeuille, tout en accroissant la volatilité de nombreux segments des marchés financiers, devenus de plus en plus étroits avec l'approche de fin d'année.

Côté gestion, la sensibilité du portefeuille est repassée en territoire positif afin de tenir compte de la hausse de l'aversion au risque. Ces achats de sensibilité ont été principalement concentrés sur les taux réels américains qui n'ont absolument pas profité de la dégradation du sentiment global de marché. Le budget de risque global du portefeuille reste sur un niveau faible afin de faire face à la baisse de liquidité qui devrait caractériser cette fin d'année. Le portefeuille devrait tirer profit d'un recul des craintes de récession aux Etats Unis. En Europe, les positions de taux nous semblent bien équilibrées par l'exposition devise vendeuse de la monnaie unique.

Achévé de rédiger le 11/12/2018.

Pascal GILBERT - François COLLET

### PRINCIPALES CARACTÉRISTIQUES

Valeur liquidative	101,10 €	Actif net du fonds	2 355 M€
Score de liquidité Bloomberg	94,2%	Sensibilité moyenne	0,82
Volatilité ex ante	1,70%		

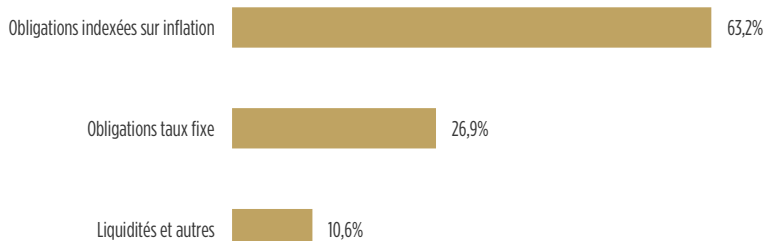
#### • Éligible Assurance Vie et Compte titres

Le score de liquidité Bloomberg reflète le rang centile du titre et est représenté avec une valeur relative comprise entre 1 et 100. Un score de 100 est le plus liquide, avec le coût de liquidation moyen le plus bas pour une fourchette de volumes.

Volatilité : Amplitude de variation d'un titre, d'un fonds, d'un marché ou d'un indice sur une période donnée.

Sensibilité : La sensibilité d'une obligation mesure la variation de sa valeur en pourcentage induite par une variation donnée du taux d'intérêt.

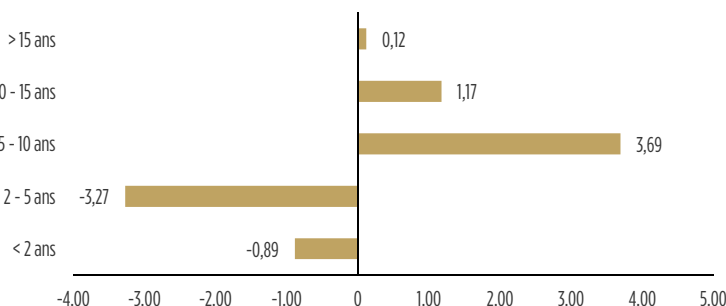
### RÉPARTITION PAR CLASSE D'ACTIFS



### PRINCIPALES POSITIONS

	US TSY INFL IX N-B 0.125% 14-15-07-2024	Obligations indexées sur inflation	20,97%
	US TSY INFL 0.25% 15-01-2025	Obligations indexées sur inflation	11,67%
	US TSY INFL IX N-B 0.625 16-15-01-2026	Obligations indexées sur inflation	11,07%
	DEUTSCHLAND I-L 0.5% 14-15-04-2030	Obligations indexées sur inflation	8,48%
	NEW ZEALAND GVT ILB_2.5_20092040	Obligations indexées sur inflation	4,12%

### SENSIBILITÉ TAUX PAR MATURITÉ



### PERFORMANCE CUMULÉE DEPUIS LE 14/12/2017

La part ayant été lancée il y a moins d'un an, il existe trop peu de données pour fournir des indications utiles sur les performances passées.

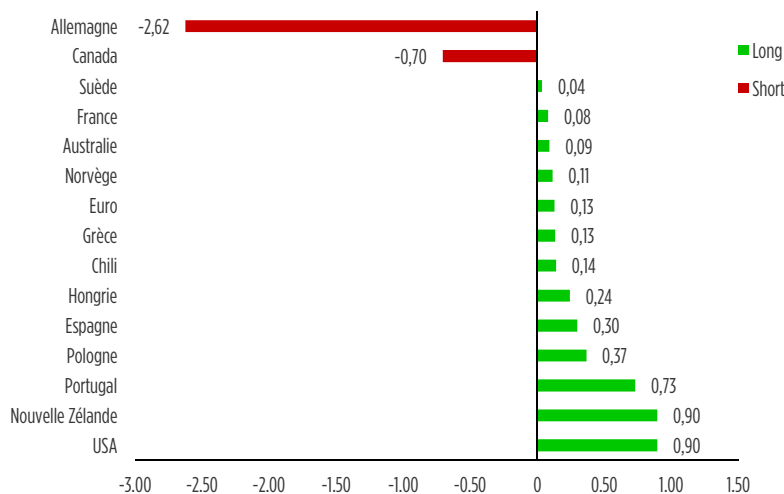
### PROFIL DE RISQUE ET DE RENDEMENT



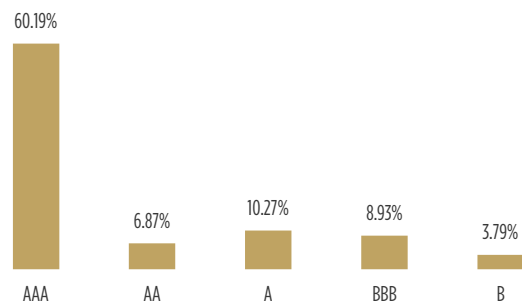
DNCA Investments est une marque de DNCA Finance. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Les performances sont calculées nettes de frais de gestion par DNCA FINANCE. Ce document promotionnel est un outil de présentation simplifié et ne constitue ni une offre de souscription 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. Compartiment de DNCA INVEST, société d'investissement à capital variable régie par les lois du Grand-Duché de Luxembourg et agréée par l'organisme de régulation financière (la CSSF) en tant qu'OPCVM.

DNCA Finance - 19, place Vendôme - 75001 Paris - tél.: +33 (0)1 58 62 55 00. 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 en date du 18 août 2000. Conseiller en investissement non indépendant au sens de la Directive MIFID II.

**SENSIBILITÉ TAUX PAR PAYS**



**EXPOSITION PAR NOTATION**

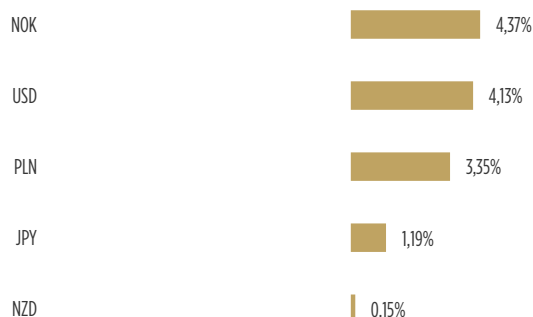


Ces données sont fournies à titre indicatif. La société de gestion ne recourt pas systématiquement et mécaniquement à des notations émises par des agences de notation et peut procéder à sa propre analyse crédit.

**CONTRIBUTION À LA SENSIBILITÉ TAUX**

		Contribution à la sensibilité
<b>ÉMETTEURS PUBLICS</b>		<b>0,83</b>
	Obligations pays développés	0,08
	Obligations pays émergents	0,75
<b>ÉMETTEURS PRIVÉS</b>		<b>0,00</b>
	CDS	0,00
<b>EXPOSITION DEVISE</b>		<b>0,00</b>
<b>SENSIBILITÉ</b>		<b>0,82</b>

**TOP 5 EXPOSITION PAR DEVISE (HORS EURO)**



**CONTRIBUTION À LA VOLATILITÉ**

		Contribution à la volatilité
<b>ÉMETTEURS PUBLICS</b>		<b>1,77%</b>
	Obligations pays développés	1,68%
	Obligations pays émergents	0,08%
<b>ÉMETTEURS PRIVÉS</b>		<b>- 0,04%</b>
	CDS	- 0,04%
<b>EXPOSITION DEVISE</b>		<b>- 0,03%</b>
<b>VOLATILITÉ</b>		<b>1,70%</b>

**PERFORMANCE (%)**

La part ayant été lancée il y a moins d'un an, il existe trop peu de données pour fournir des indications utiles sur les performances passées.