

OBJECTIF DE GESTION

Le Compartiment vise à atteindre sur le long terme des rendements attractifs ajustés en fonction du risque en investissant principalement dans des actions (ou équivalent) de sociétés européennes de taille de capitalisation moyenne sur la période d'investissement recommandée. Dans le cadre d'une gestion discrétionnaire, la composition du portefeuille ne cherchera pas à répliquer un indice de référence. Toutefois l'indice MSCI EUROPE MID CAP Net Return Euro Index peut être utilisé à titre de comparaison a posteriori.

COMMENTAIRE DE GESTION

Au sein du segment attractif des mid-caps européennes, notre fonds se concentre sur les entreprises qui affichent 1) un avantage concurrentiel 2) un alignement des intérêts actionnaires / direction 3) une valorisation modeste.

La meilleure contribution au fonds ce mois-ci provient de la chaîne finlandaise de restaurants de pizza Kotipizza suite à l'offre en numéraire de la part du groupe agroalimentaire norvégien Orkla à 23 € par action, représentant une prime de 40 % sur le dernier cours de bourse ou de 120 % par rapport à notre prix d'acquisition. Étant donné la valeur de l'entreprise ainsi que ses perspectives, nous considérons qu'il s'agit d'un prix juste et apportons nos actions : la finalisation de la transaction devrait avoir lieu lors du premier trimestre 2019. KPN a également bien performé d'une part grâce à l'autorisation de la Commission Européenne concernant la fusion des activités mobiles néerlandaises de Tele2 et DT réduisant ainsi la pression concurrentielle à court terme, et d'autre part suite à la perception positive de sa journée investisseurs. L'entreprise néerlandaise Hunter Douglas, leader mondial de parures de fenêtres, a annoncé des résultats particulièrement positifs au titre du troisième trimestre avec une croissance organique à deux chiffres, bien au-dessus de nos attentes.

La performance du fonds a été pénalisée par les valeurs cycliques ce mois-ci, telles que le groupe de production d'emballage Smurfit Kappa, ainsi que par celles qui dépendent du sentiment investisseur concernant le prix du baril, par exemple l'opérateur de plateformes pétrolières SBM Offshore ainsi que le fabricant de pompes Sulzer AG. Par ailleurs, le distributeur alimentaire Total Produce plc, entreprise non-cyclique, a affiché des performances décevantes, révisant en baisse ses attentes pour 2019 suite aux difficultés liées aux conditions météorologiques au sein de ses chaînes logistiques dans ses activités européennes ainsi qu'un problème ponctuel de demande au sein de son affilié américain Dole Foods.

En ce qui concerne le portefeuille global, nous considérons que les valeurs en portefeuille sont relativement robustes et d'une qualité supérieure à la moyenne, démontrée par un ROE de plus de 14 % par rapport aux 12 % environ affichés par les marchés actions européens. Malgré nos positions sur des entreprises de qualité supérieure, le fonds reste discipliné et les multiples de valorisation restent modérés avec un P/E 2018 à environ 11x vs 15x environ pour les marchés actions européens.

Achevé de rédiger le 10/12/2018.

Don FITZGERALD - Isaac CHEBAR - Julie ARAV - Maxime GENEVOIS

PROFIL DE RISQUE ET DE RENDEMENT


L'exposition au marché d'actions et/ou de taux, explique le niveau de risque de cet OPCVM.

PERFORMANCES ET VOLATILITÉS

| | Part I | Indicateur de référence ⁽¹⁾ |
|--|---------|--|
| Performance YTD | -14,58% | -7,59% |
| Performance 2017 | 23,18% | 14,42% |
| Performance annualisée depuis création | 8,14% | 6,91% |
| Volatilité 1 an | 13,32% | 14,03% |
| Volatilité depuis création | 11,27% | 11,65% |

PERFORMANCE CUMULÉE DEPUIS LE 24/06/2016

⁽¹⁾ MSCI Europe Mid Cap NR. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

PRINCIPALES POSITIONS

| | | | |
|------------------------------|-------|-----------------------|-------|
| AROUNDTOWN PROPERTY HOLDINGS | 3,42% | SBANKEN ASA | 2,60% |
| ALSO HOLDING AG-REG | 3,02% | SMITHS GROUP PLC | 2,58% |
| ORIGIN ENTERPRISES PLC | 3,01% | PARGESA HOLDING SA-BR | 2,56% |
| KOTIPIZZA GROUP OYJ | 2,82% | DEUTSCHE BOERSE | 2,54% |
| AMUNDI SA | 2,69% | JUMBO SA | 2,35% |

Positions pouvant évoluer dans le temps

MEILLEURES CONTRIBUTIONS DU MOIS

| | Poids | Contribution |
|------------------------|-------|--------------|
| KOTIPIZZA GROUP OYJ | 2,82% | 0,63% |
| KONINKLIJKE KPN | 2,08% | 0,22% |
| ORIGIN ENTERPRISES PLC | 3,01% | 0,20% |
| WACKER CHEMIE | 2,29% | 0,15% |
| JUMBO SA | 2,35% | 0,10% |

MOINS BONNES CONTRIBUTIONS DU MOIS

| | Poids | Contribution |
|-------------------------|-------|--------------|
| DALATA HOTEL GROUP PLC | 2,11% | -0,38% |
| SMURFIT KAPPA GROUP PLC | 1,77% | -0,38% |
| TOTAL PRODUCE PLC | 1,20% | -0,32% |
| SBM OFFSHORE | 2,13% | -0,29% |
| DCC | 1,96% | -0,25% |

PRINCIPALES CARACTÉRISTIQUES

| | | | |
|---------------------------|----------|--------------------|--------|
| Valeur liquidative | 121,01 € | Actif net du fonds | 107 M€ |
| PER estimé 2019 | 11,4 x | DN/EBITDA 2018 | 1,3 x |
| Rendement net estimé 2018 | 3,07% | VE/EBITDA 2019 | 6,4 x |

- Éligible Assurance Vie, PEA et Compte titres
- Éligible au dispositif de l'abattement fiscal (article 150-0 D du CGI).

Le PER (Price Earning Ratio) est le rapport capitalisation boursière / résultat net ajusté. Il permet d'estimer la valorisation d'une action. La dette nette est l'endettement financier brut corrigé de la trésorerie. 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 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 - 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.

PERFORMANCE (%)

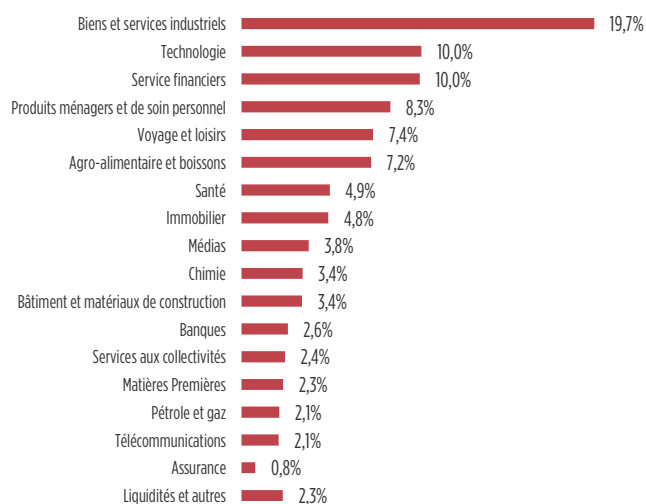
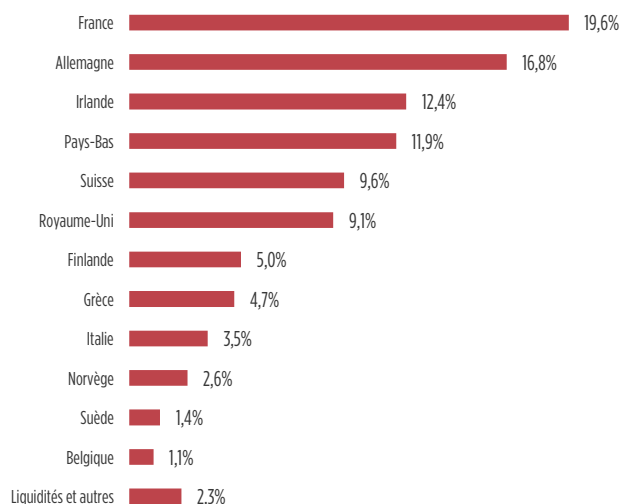
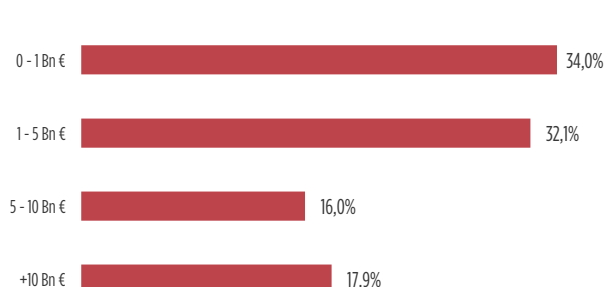
| Année | janvier | février | mars | avril | mai | juin | juillet | août | septembre | octobre | novembre | décembre | Annuelle |
|-------|---------|---------|--------|-------|--------|--------|---------|--------|-----------|---------|----------|----------|----------------|
| 2017 | 0,79% | 4,59% | 4,52% | 5,14% | 2,14% | -0,59% | 0,30% | -0,91% | 4,29% | 1,36% | -2,17% | 1,88% | 23,18% |
| 2018 | 1,81% | -2,45% | -3,37% | 4,24% | -1,16% | -0,51% | -1,25% | -0,54% | -0,38% | -9,68% | -1,75% | - | -14,58% |

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.
PRINCIPAUX MOUVEMENTS
ENTRÉES

 BRENNTAG
 EXOR NV
 IREN SPA
 STMICROELECTRONICS

SORTIES

BABCOCK INTL

RÉPARTITION PAR SECTEUR

RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE

RÉPARTITION PAR CAPITALISATION

RÉPARTITION PAR DEVISE
