

OBJECTIF DE GESTION

Le fonds recherche une performance supérieure à celle de l'indice MSCI Europe Infrastructure Net Index calculé dividendes réinvestis sur la durée de placement recommandée (5 ans) en investissant dans les infrastructures contribuant à la transition durable et réponds aux exigences d'une gestion ISR.

COMMENTAIRE DE GESTION

L'anticipation d'un retournement global du cycle économique a de nouveau animé les marchés au cours du mois de novembre, le Stoxx600 NR perdant 1% au cours du mois, entraînant une performance de -5,6% sur l'année. Conflit commercial, Brexit et ralentissement de l'économie chinoise demeurent les causes de cette morosité des marchés financiers. Pour autant, le discours plus prudent de J. Powell, laissant augurer d'un ralentissement du rythme de hausse des taux d'intérêt de la FED, a entraîné un rebond en fin de mois. Le répit dans le conflit commercial entre les Etats-Unis et la Chine obtenu en marge du G20 écarte également un risque à court terme. En Europe, le gouvernement italien a fait un pas vers la Commission Européenne en ouvrant la porte à une potentielle révision en baisse de l'objectif de déficit public 2019. L'attention se porte désormais sur le Parlement britannique qui doit se prononcer sur l'accord sur le Brexit le 11 décembre.

Dans ce contexte, le fonds DNCA Invest Infrastructures a réalisé une performance de 1,69% au cours du mois de novembre contre 6,1% pour son indice de référence, le MSCI Europe Infrastructures NR. Les principaux contributeurs à la performance ont été Telecom Italia, Orange, Telefonica, Enel et Eutelsat. Le fonds a, en revanche, pâti de son exposition aux titres Bilfinger, Inmarsat, Ecoslops, Salini Impregilo et ADP. Au cours du mois, le fonds s'est allégé en Vinci, Cellnex, Enel, Enagas, Korian, American Tower et Kansas City Southern. La société Suez Environnement a intégré notre sélection. DNCA Invest Infrastructures affiche un rendement net moyen 2018 de 3,89% pour un PE 2019 de 12,65x et une croissance attendue des bénéfices 2019 de 11,8%.

Le mois de décembre sera marqué par la tenue de la COP 24 en Pologne. Après la signature des accords de Paris lors de la COP 21, cette rencontre devrait être l'occasion de déterminer les règles à respecter au niveau international et de mettre en avant le concept de « transition juste ». Cette rencontre a été précédée, en France, par la publication de la Programmation Pluriannuelle de l'Energie (PPE). Cette dernière met en avant les ambitions françaises en termes de transition énergétique, avec un objectif de réduction de la part du nucléaire dans le mix énergétique de 71,6% à 50% en 2035, compensée par une hausse de la part du renouvelable de 17% à 40%. L'orientation du fonds vers la thématique ISR entre dans ce contexte alors que les sociétés d'infrastructure sont au cœur de ces enjeux qui concentrent leurs investissements en vue de répondre aux évolutions de leurs marchés et des réglementations. L'intégration d'une équipe ISR spécialisée nous permet d'offrir notre analyse des sociétés en s'assurant de leur respect de critères environnementaux, sociaux et de gouvernance. Certaines sociétés seront dès lors suivies de près (Engie et Enel notamment) en vue de s'assurer du respect des objectifs qu'elles se sont fixés.

Achevé de rédiger le 03/12/2018.

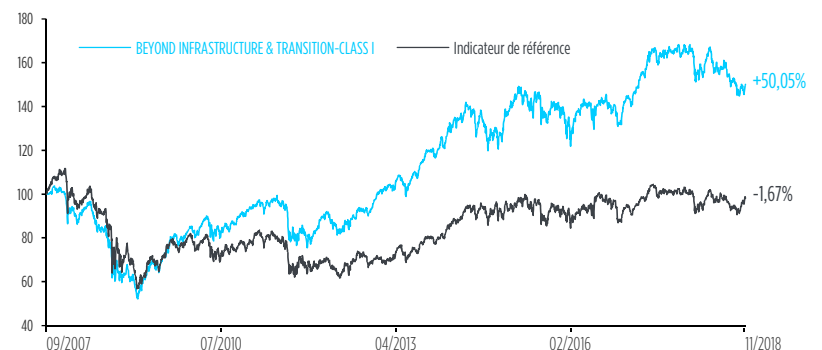
Igor de MAACK - Romain AVICE - Olivier HABAUULT

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	-8,41%	-1,68%
Performance 2017	14,65%	6,39%
Performance annualisée 5 ans	4,40%	4,13%
Volatilité 1 an	13,82%	14,88%
Volatilité 3 ans	12,95%	14,61%
Volatilité 5 ans	13,87%	14,73%

PERFORMANCE CUMULÉE DEPUIS LE 21/09/2007


① MSCI Europe Infrastructure Net Index. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

PRINCIPALES POSITIONS

	Note responsabilité	Poids		Note responsabilité	Poids
Telefonica Sa	5,0	6,85%	Ecorodovias Infra E Log Sa	5,7	4,11%
Orange	6,6	6,81%	Hamburger Hafen Und Logistik	5,8	4,00%
Engie	5,0	6,75%	Eutelsat Communications	4,7	3,46%
Telecom Italia Spa	4,7	6,37%	Bilfinger Se	6,5	3,05%
Enel Spa	5,5	4,66%	Korian	5,5	2,90%

Positions pouvant évoluer dans le temps

PRINCIPAUX MOUVEMENTS

ENTRÉES	Note responsabilité	SORTIES	Note responsabilité
Suez Environnement Sa	5,8	Aucune	

PRINCIPALES CARACTÉRISTIQUES

Valeur liquidative	150,05 €	Actif net du fonds	116 M€
PER estimé 2019	12,7 x	DN/EBITDA 2018	2,7 x
Rendement net estimé 2018	3,89%	VE/EBITDA 2019	6,1 x
Note Responsabilité moyenne	5,4/10	Exposition à la Transition Durable	58,3%
Sociétés avec restructurations sociales lourdes	0	Sociétés avec controverses relatives aux droits humains	4
% de conseils d'administration indépendants	64,4%	Empreinte carbone	392t CO2 / M\$ investis
Taux de couverture	92,6%		

- 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.

La DN/EBITDA est le rapport dette nette / excédent brut d'exploitation. Il permet d'estimer le levier financier d'une valeur.

VE/EBITDA est le rapport Valeur d'entreprise (Capitalisation Boursière + Dette Nette) / excédent brut d'exploitation. Il permet d'estimer la cherté d'une action.

PERFORMANCE (%)

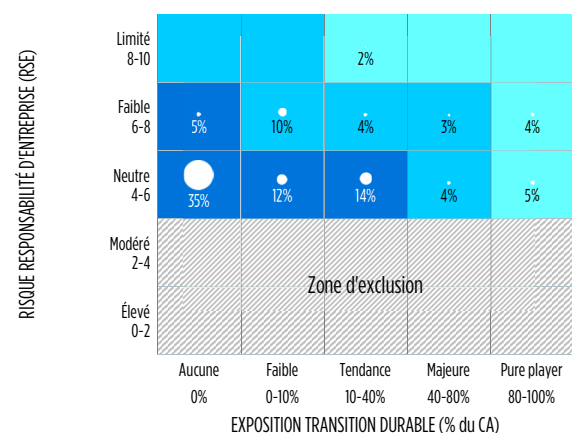
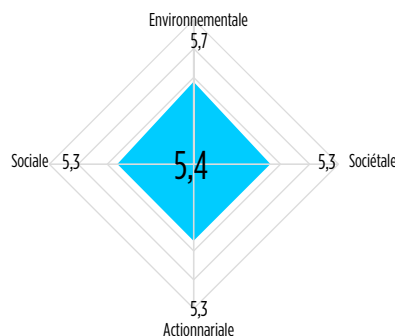
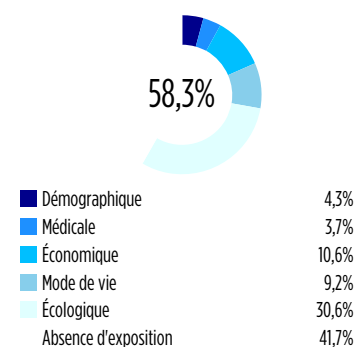
Année	janvier	février	mars	avril	mai	juin	juillet	août	septembre	octobre	novembre	décembre	Annuelle
2013	3,34%	1,92%	0,04%	3,34%	-0,28%	-3,70%	5,16%	-0,20%	6,63%	4,75%	0,88%	-0,13%	23,48%
2014	0,76%	7,29%	2,61%	0,13%	2,44%	1,40%	-2,99%	0,54%	-3,04%	-1,57%	0,48%	-2,29%	5,44%
2015	6,47%	5,10%	0,66%	1,01%	-0,42%	-4,25%	4,84%	-4,18%	-3,33%	4,90%	0,73%	-1,82%	9,28%
2016	-3,51%	-1,43%	4,55%	3,10%	-0,92%	-1,61%	2,57%	-0,30%	-1,02%	-0,54%	-4,59%	6,98%	2,68%
2017	-2,04%	4,94%	5,83%	1,02%	4,93%	-2,88%	1,76%	1,18%	0,26%	1,43%	-1,09%	-1,17%	14,65%
2018	-0,50%	-4,48%	0,11%	5,90%	-5,91%	-0,07%	3,26%	-5,56%	-0,38%	-2,14%	1,69%	-	-8,41%

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.
MEILLEURES CONTRIBUTIONS DU MOIS

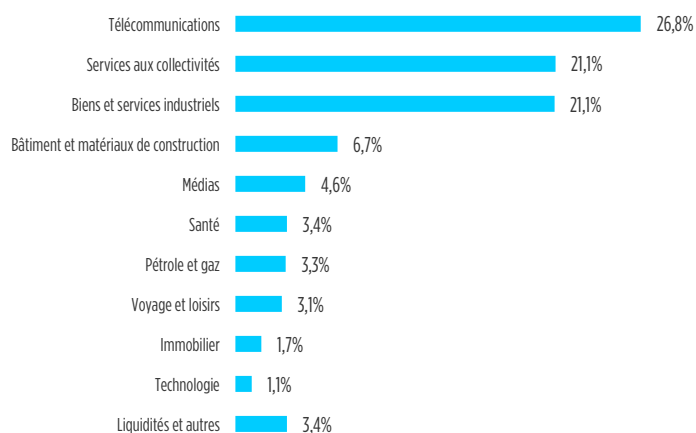
	Poids	Contribution
Telecom Italia Spa	6,37%	0,64%
Telefonica Sa	6,85%	0,61%
Orange	6,81%	0,61%
Enel Spa	4,66%	0,47%
Eutelsat Communications	3,46%	0,41%

MOINS BONNES CONTRIBUTIONS DU MOIS

	Poids	Contribution
Bilfinger Se	3,05%	-1,03%
Inmarsat	1,69%	-0,20%
Ecoslops	0,82%	-0,19%
Impregilo Spa	1,52%	-0,15%
Aéroports De Paris	1,48%	-0,12%

EXPOSITION ISR DU PORTEFEUILLE

PERFORMANCE RESPONSABILITÉ

EXPOSITION TRANSITION DURABLE


Le modèle d'analyse propriétaire ABA (Above and Beyond Analysis) permet d'évaluer au travers d'une matrice, l'exposition de l'encours du portefeuille au risque de Responsabilité d'Entreprise et aux opportunités de la Transition Durable. Nous nous attachons à avoir des portefeuilles investis à minima sur un risque de RSE neutre.

RÉPARTITION PAR SECTEUR

RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE
