

OBJECTIF DE GESTION

Le compartiment vise à assurer l'appréciation du capital moyennant une volatilité faible (volatilité annuelle moyenne de l'ordre de 7% dans des conditions de marché normales) en investissant dans des obligations convertibles à l'échelle mondiale. L'attention des investisseurs est attirée sur le fait que le style de gestion est discrétionnaire. La composition du portefeuille ne cherchera pas à reproduire la composition d'un indice de référence d'un point de vue géographique ou sectoriel. Néanmoins, l'indice UBS Thomson Reuters Global Focus Vanilla Hedged (Eur) CB peut être utilisé à des fins de comparaison ex-post.

COMMENTAIRE DE GESTION

Les principales bourses internationales affichent une performance mensuelle fortement négative. Elles ont été affectées d'une part par l'ajustement des prévisions de croissance dans un contexte géopolitique toujours complexe. Et d'autre part, par une saison des publications trimestrielles mitigée, qui dans certains cas mentionnent un impact matériel des principales craintes macroéconomiques (conflit sino-américain notamment). Ces valeurs ont été sévèrement sanctionnées. Dans ce contexte, le marché primaire sur les obligations convertibles internationale n'a été que très peu actif (nul en Europe).

Le fonds DNCA Invest Convertibles affiche une performance de -1,77% contre -3,18% pour son indice de référence, l'UBS Thompson Reuters Global Focus Vanilla Hedged (EUR). Sur le marché secondaire, le fonds a procédé à quelques renforcements sur des cas d'investissements européens qui ont souffert de réactions boursières trop excessives sans remise en cause du scénario à moyen terme (STMicroelectronics 2024, Fresenius 2024 et Sika 2025). Ces opérations ont été financées par des prises de profits totales avant correction sur des souches américaines cycliques présentant de belles performances (Etsy 2023, Akamai 2025, Neurocrine 2024 et Kaman 2024) ; et un allègement sur la souche Vodafone 2020 qui offre une rémunération limitée en £ pour un profil purement obligataire.

La correction des marchés actions apparait pour le moment relativement saine car elle leur permet de retrouver une forme de gravité après 10 années de lévitation. Lors des phases de réinvestissements tactiques, il est néanmoins nécessaire de privilégier les secteurs et les valeurs les plus immunes aux risques les plus probables (remontée des taux, affaissement de la croissance globale). L'Europe et le Japon continuent de représenter les zones géographiques les plus intéressantes en terme d'opportunités (valorisation des actions sous-jacentes, politiques monétaires toujours accommodantes). Sur le gisement international, seules Les obligations convertibles européennes n'apparaissent pas en situation de surcote, sans non plus afficher de décote significative de valorisation par rapport aux données historiques. Le moteur de performance demeurera donc principalement le marché actions sur un gisement au profil plus mixte (reconstitution des primes). Le fonds affiche un couple delta-rendement de 35% et 1,61% contre respectivement 34% et -2,3% pour son indice de référence. La qualité de crédit moyenne du fonds demeure solide avec un ratio Investment Grade proche de 37%.

Achévé de rédiger le 05/11/2018.

Igor de MAACK - Felix HARON, CFA - Olivier HABAUULT

PROFIL DE RISQUE ET DE RENDEMENT

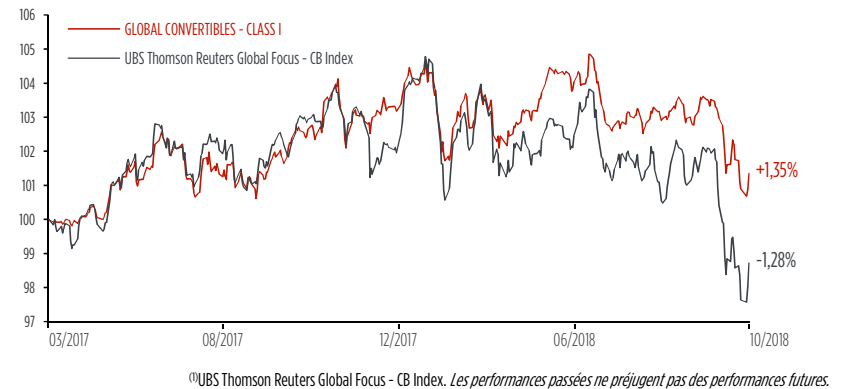


L'exposition au marché d'actions et/ou de taux, explique le niveau de risque de cet OPCVM.

PERFORMANCES ET VOLATILITÉS

	Part I	Indicateur de référence ^①
Performance YTD	-1,77%	-3,18%
Performance 2017	-	4,39%
Performance annualisée depuis création	0,81%	-0,77%
Volatilité 1 an	4,22%	6,41%
Volatilité depuis création	3,80%	5,53%

PERFORMANCE CUMULÉE DEPUIS LE 02/03/2017



DONNÉES DE PORTEFEUILLE - POCHE CONVERTIBLE

PRINCIPAUX PAYS

FRANCE	25,0%
JAPON	19,0%
USA	18,0%
ESPAGNE	9,0%
ALLEMAGNE	6,0%

RÉPARTITION PAR PROFIL

Liquidités et autres	9,3%
Obligations/TP/FCP	3,8%
Profil Action	3,9%
Profil Obligation	30,0%
Profil Mixte	53,0%

RÉPARTITION PAR MATURITÉ

< 1 an	2,8%
1 - 2 ans	5,0%
2 - 3 ans	11,6%
3 - 4 ans	15,7%
4 - 5 ans	28,6%
> 5 ans	26,9%

RÉPARTITION PAR SECTEUR

Technologie	18,9%
Biens et services industriels	13,6%
Télécommunications	10,1%
Voyage et loisirs	7,7%
Santé	7,7%
Distribution	6,8%
Bâtiment et matériaux de...	5,7%
Services aux collectivités	5,7%
Produits ménagers et de...	3,7%
Banques	2,8%
Matières Premières	2,8%
Pétrole et gaz	2,8%
Automobiles et...	1,7%
Assurance	1,6%
Médias	1,5%
Agro-alimentaire et...	1,1%
Chimie	0,7%
Immobilier	0,4%
Liquidités et autres	9,3%

PRINCIPALES CARACTÉRISTIQUES

Valeur liquidative	101,35 €	Actif net du fonds	55 M€
Delta	34,7%	Taux actuariel moyen	1,59%
Sensibilité moyenne	2,60	Prime moyenne	60,51%
Maturité moyenne (année)	4,26	Nombre de lignes	87
Tracking Error ^②	3,6		

• Éligible Assurance Vie et Compte titres

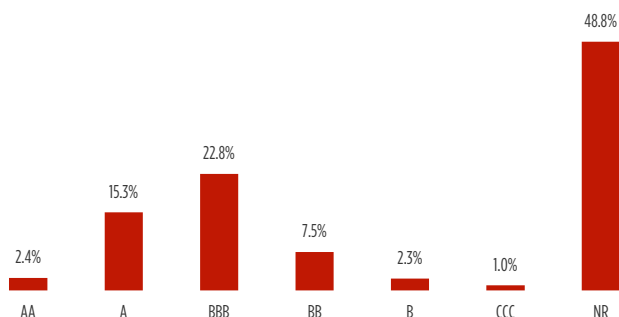
②Tracking error mesure le risque de divergence de la performance du fonds avec celle de son indicateur de référence.
Delta : Le delta mesure la sensibilité d'une obligation convertible aux variations de l'action sous-jacente.

PERFORMANCE (%)

Année	janvier	février	mars	avril	mai	juin	juillet	août	septembre	octobre	novembre	décembre	Annuelle
2018	0,45%	-0,02%	-1,13%	0,71%	0,61%	-0,97%	-0,27%	1,04%	-0,06%	-2,11%	-	-	-1,77%

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

RÉPARTITION 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.

LES 10 PREMIÈRES LIGNES

Telecom Italia SpA Milano 1.13% 2022 CV	3,95%	SIKA AG 0.15% 2025 CV	2,05%
Carrefour SA 0% 2023 CV	3,33%	Airbus SE 0% 2021 CV	1,72%
Indra Sistemas SA 1.25% 2023 CV	2,46%	ANA Holdings Inc 0% 2022 CV	1,72%
TOTAL SA 0.5% 2022 CV	2,10%	Pacira Pharmaceuticals Inc DE 2.38% 2022 CV	1,69%
Cellnex Telecom SA 1.5% 2026 CV	2,07%	FIREEYE INC 0.88% 2024 CV	1,62%

PRINCIPAUX MOUVEMENTS

ENTRÉES

EVOLVENT HEALTH INC 1.5% 2025 CV

SORTIES

ETSY INC 0% 2023 CV
 HON HAI PRECISION INDUSTRY CO LTD 0% 2022 CV
 KAMAN CORP 3.25% 2024 CV
 NEUROCRINE BIOSCIENCES 2.25% 2024 CV
 ZHEN DING TECHNOLOGY HOLDING LTD 0% 2019 CV