

OBJECTIF DE GESTION

Le compartiment cherche à réaliser une performance annuelle supérieure au taux de placement sans risque représenté par le taux EONIA. Cette performance est recherchée en l'associant à une volatilité annuelle inférieure à 5 %.

COMMENTAIRE DE GESTION

Les marchés actions ont connu un nouveau mois de baisse en décembre à l'image de l'EUROSTOXX 50 NR qui perd 5,2%. Alors que l'environnement reste incertain tant en Europe (Brexit, budget italien, tensions sociales en France) que dans le reste du monde (tensions commerciales, volatilité du pétrole), les messages contrastés de la FED n'ont pas aidé à y voir plus clair pour les prochains mois.

MIURI recule de -1,28% en décembre dans un marché qui aura connu des mouvements erratiques. Certaines de nos fortes convictions « value » ont continué de baisser sans que nous ayons à ajuster nos estimations. C'est notamment le cas de sociétés françaises qui ont souffert de sentiments négatifs liés à la crise sociale du pays. TF1 perd ainsi 16,3% (3,1% du portefeuille) et Saint-Gobain 10,9% (4,5% du portefeuille) sur le mois. Dans ce cadre nous avons réduit notre position en Carrefour afin de prendre en compte les défis auxquels le groupe fera face en 2019 (nécessité d'investir dans les prix, coût de sa transformation digitale, consommation italienne sous pression).

En ce début d'année, notre portefeuille reste concentré pour plus de la moitié sur des titres « value » (PE 19 maintenant sous 9x et un rendement du FCF supérieur 10%) qui devraient connaître une croissance de leurs résultats et qui ont des bilans sains (Saint-Gobain, Atos, Bouygues, Imperial Brands). Le reste du portefeuille est positionné sur des sociétés dont le couple valorisation / croissance nous semble sous-estimé par le marché, à l'image de celles qui vont sensiblement profiter du « Digital Manufacturing » (Schneider, Siemens), du développement des centres urbains (Alstom) ou du tourisme international (Accor). Nous espérons que le caractère « value » pour la première partie du portefeuille et les surprises sur la croissance pour la seconde permettront à MIURI de rebondir au cours des prochaines semaines.

Notre exposition nette atteint -3,5% contre 6,9% le mois précédent et se situe donc marginalement sous le centre de sa fourchette de référence (-30/+30%). Dans ces conditions, c'est bien plus le choix des valeurs, très défavorable en 2018, qui expliquera la performance de MIURI au cours des prochaines semaines que la direction du marché.

Achevé de rédiger le 04/01/2019.

Mathieu PICARD - Pierre VALADE - Alexis ALBERT

PERFORMANCES ET VOLATILITÉS

	Part BG	Indicateur de référence ⁰¹
Performance YTD	-9,64%	-0,37%
Performance 2017	-0,43%	-0,36%
Performance annualisée depuis création	-4,65%	-0,36%
Volatilité 1 an	4,21%	5,00%
Volatilité depuis création	3,43%	5,00%

PERFORMANCE CUMULÉE DEPUIS LE 21/10/2016


⁰¹EONIA. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

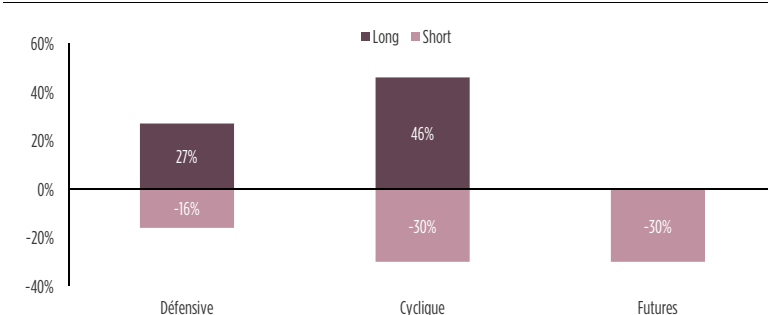
PRINCIPAUX LONGS

BOUYGUES	5,9%
SCHNEIDER ELECTRIC	4,9%
IMPERIAL TOBACCO	4,8%
SAINT-GOBAIN	4,7%
SIEMENS	4,6%

PRINCIPAUX SHORTS

CAC 40	13,5%
EURO STOXX 50	10,0%
Stoxx 600 Technology	9,2%
Stoxx 600 Retail	8,7%
DAX	8,4%

Positions pouvant évoluer dans le temps

EXPOSITION PAR SEGMENT

INDICATEURS DE RISQUE

Ratio de Sharpe **-2,55**

PRINCIPALES CARACTÉRISTIQUES

Valeur liquidative	90,08 €	Actif net du fonds	837 M€
Exposition brute	149%	Exposition nette	-3,5%
Exposition nette corrigée du beta	-6,1%	Nombre de Longs	37

• Éligible Assurance Vie et Compte titres

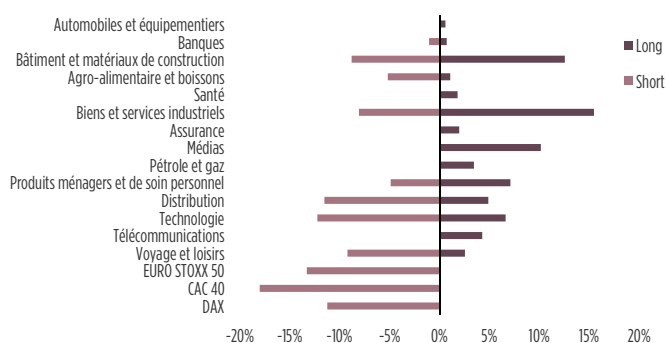
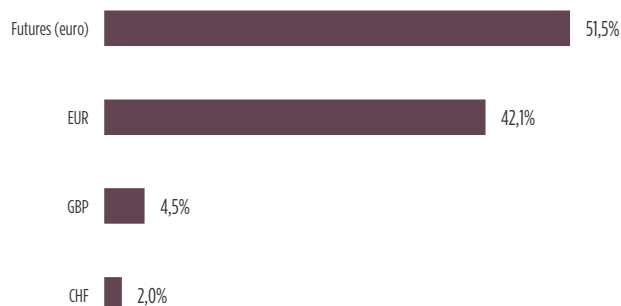
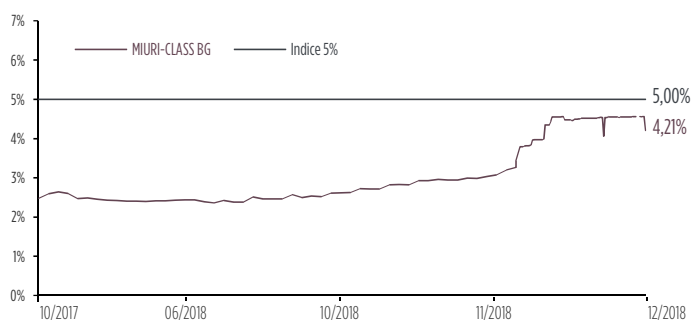
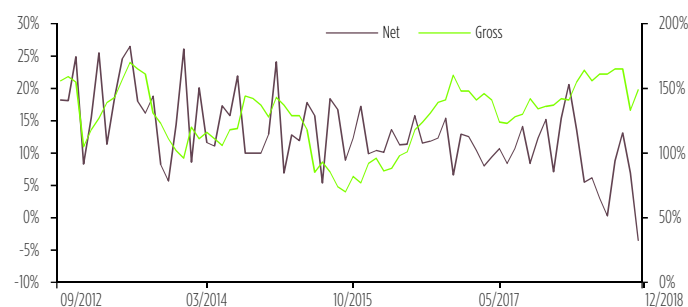
PROFIL DE RISQUE ET DE RENDEMENT


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

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 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.

Retrouvez-nous sur www.dnca-investments.com et suivez-nous sur

EXPOSITION PAR SECTEUR

EXPOSITION BRUTE EN ACTIONS PAR DEVISES

VOLATILITÉ SUR 52 SEMAINES

EXPOSITION MARCHÉ

PERFORMANCE (%)


	Part BG	Indicateur de performance ^①
Moins bonne performance sur 1 mois	-1,90%	-0,03%
Meilleure performance sur 1 mois	0,70%	-0,03%
Moins bonne performance sur 1 trimestre	-5,49%	-0,18%
Meilleure performance sur 1 trimestre	2,86%	0,00%

^①EONIA
Données calculées depuis la création

Année		janvier	février	mars	avril	mai	juin	juillet	août	septembre	octobre	novembre	décembre	Annuelle
2017	MIURI - BG	0,34%	0,39%	0,70%	-0,01%	0,31%	-0,31%	0,20%	-0,83%	0,29%	-1,49%	-0,58%	0,60%	-0,43%
	Indice	-0,03%	-0,03%	-0,03%	-0,03%	-0,03%	-0,03%	-0,03%	-0,03%	-0,03%	-0,03%	-0,03%	-0,03%	-0,36%
2018	MIURI - BG	0,03%	-0,03%	-1,90%	0,70%	-1,65%	-1,79%	-1,06%	-0,76%	-0,26%	-1,45%	-0,60%	-1,28%	-9,64%
	Indice	-0,03%	-0,03%	-0,03%	-0,03%	-0,03%	-0,03%	-0,03%	-0,03%	-0,03%	-0,03%	-0,03%	-0,03%	-0,37%

^①EONIA. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.