

BEHEERDOELSTELLING

De doelstelling bestaat erin een rendement te genereren dat hoger is dan de rente zonder risico die vertegenwoordigd wordt door de EONIA-rente. De bedoeling van deze overperformance is om overeen te stemmen met een lagere volatiliteit dan die van de aandelenmarkt die gematerialiseerd wordt door de index EUROSTOXX 50.

BEHEERSBELEID

De aandelenmarkten waren volatiel en zijn in de maand juni gedaald naar het beeld van de maanddaling met 4,1% van de Euro Stoxx 50. Na de sterke stijging van het begin van het jaar, zijn er tal van zorgwekkende elementen. Allereerst is er de impact van een eventuele verhoging van de basisrente door de FED op de Amerikaanse economie en op de waarderingsniveaus van de activa. Bovendien blijven de opkomende markten vertragen, wat vragen doet rijzen over de overcapaciteiten en over de evolutie van de prijzen in deze zones die niet de groeಿನiveaus zullen behalen die enkele jaren geleden vooropgesteld waren. Tot slot is er de terugkeer van het politieke risico in de eurozone met de Griekse perikelen. Uiteindelijk is de visibiliteit afgenomen en ondanks de economische indicatoren die verbeterd zijn in Europa, is het niet zeker dat de resultaatverwachtingen van de Europese ondernemingen binnenkort opwaarts zullen worden herzien. Het is namelijk zo dat de aangename Europese verrassingen negatief gecompenseerd zouden kunnen worden door onaangename verrassingen op internationaal vlak. Vervolgens hopen we dat een ongunstige evolutie van het Griekse dossier het eventuele Europese herstel niet in gevaar brengt...

MIURI laat in juni een daling optekenen van 67 basispunten. Zelfs al hebben we dankzij onze dekkingen de daling van de markten kunnen opvangen, toch hebben enkele van onze longposities in juni een gevoelige correctie gekend, zoals Schneider of Imperial Tobacco. Ook onthouden we dat we beïnvloed werden door de toenemende twijfels rond de verkoop van een groot deel van de activiteiten van Alstom aan General Electrics. De benadering van Brussel, dat nagelaten heeft de Chinezen mee te rekenen in de Europese competitie van de gasturbines, lijkt ons verrassend. Desondanks, en zelfs al denken we dat het nog steeds waarschijnlijk is dat de verkoop zal plaatsvinden, hebben we onze positie in Alstom afgebouwd (van 3% naar 1%) omdat onze knowhow meer gebaseerd is op de stock picking en op de waardering van de ondernemingen dan op de risicostudie over een slechte beslissing van een mededingingsautoriteit. Afhankelijk van de afwikkeling, komt de waardering echter uit op € 15 (geen deal) of € 35 (deal), tegenover een huidige koers van € 25...

Onze nettoblootstelling blijft matig (+14,3% gecorrigeerd met de bèta) omdat de visibiliteit momenteel te zwak is om agressiever te zijn. Overeenkomstig de logica van het fonds is het vooral de keuze van de waarden die de performance van MIURI de komende weken zal verklaren en niet de richting waarin de markt evolueert. Op aandelniveau blijft onze voorkeur uitgaan naar de bedrijven van uitstekende kwaliteit, met solide balansen en kasstromen, waardoor comfortabele dividenden kunnen worden uitgekeerd.

Cyril FREU
Mathieu PICARD
Boris BOURDET

YTD 30/06/2015

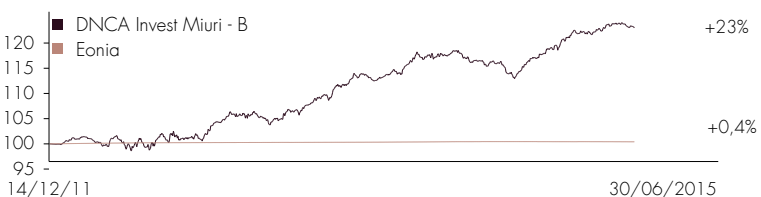
Prestatie DNCA Invest MIURI (Deelbewijs B)	+3,31%
2012: 4,40% / 2013: 8,92% / 2014: 4,76%	
Prestatie EONIA	-0,03%
Prestatie EUROSTOXX 50	+8,83%
Waardering Deelbewijs B	122,99€
Waardering Deelbewijs I	126,81€
Nettoactiva	415,9 M€

De prestaties uit het verleden vormen geen aanwijzing voor prestaties in de toekomst.

VOORNAAMSTE KENMERKEN

Brutoblootstelling:	85%	Aantal longposities:	44
Nettoblootstelling :	15,8%	Volatiliteit DNCA Invest MIURI 12 maanden: :	3,1%
Voor de bèta gecorrigeerde nettoblootstelling:	14,3%	Volatiliteit Eurostoxx 50 36 maanden:	20,1%

PRESTATIE SINDE 31/12/2010



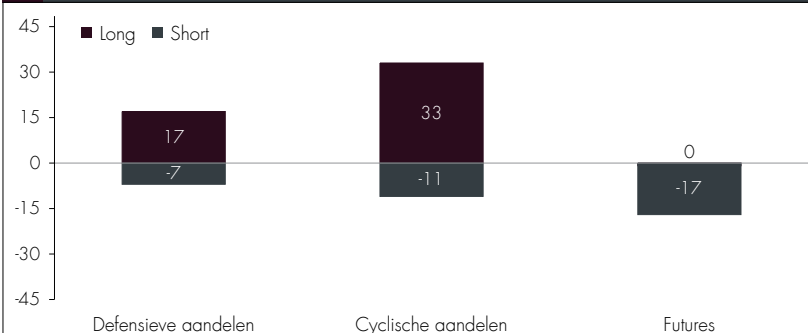
BELANGRIJKSTE LONGPOSITIES

SAINT GOBAIN	3,5%
SCHNEIDER	3,5%
ORANGE	3,4%
CASINO	2,6%
ATOS	2,6%

BELANGRIJKSTE SHORTPOSITIES (indices)

EUROSTOXX 50	6,8%
CAC 40	6,4%
STOXX 600 AUTO	4,0%
DAX	4,0%
STOXX 600 AGRO-BOISSONS	3,6%

BLOOTSTELLING PER SEGMENT



PROFIEL VAN RISICO EN BELONING

Ratio Sharpe : 1.7

A lager risico

Hoger risico

Potentieel lager rendement

Hogere potentiële opbrengst

1	2	3	4	5	6	7
---	---	---	---	---	---	---

Blootstelling aan de aandelenmarkten en rente verklaart de omvang van het risico in dit fonds.

DNCA Invest Miuri

Maandelijks verslag

| 30 juni 2015

MAANDELIJKSE EN JAARLIJKSE SCHOMMELINGEN IN %

	Miuri	Jan	Feb	Maa	Apr	Mei	Juni	Juli	Aug	Sept	Okt	Nov	Dec	Gloaal
2012	Miuri part B	0,87	0,58	-1,07	0,81	-1,34	1,05	-1,26	1,25	-0,06	0,92	1,07	1,55	4,40%
	Miuri part I	0,94	0,64	-1,00	0,88	-1,19	1,05	-1,15	1,28	0,01	1,00	1,13	1,63	5,28%
2013	Miuri part B	1,00	0,32	-0,30	-0,50	1,82	-0,22	2,20	0,17	2,26	1,63	-0,56	0,83	8,92%
	Miuri part I	1,07	0,39	-0,23	-0,43	1,89	-0,17	2,27	0,24	2,33	1,70	-0,49	0,91	9,84%
2014	Miuri part B	0,43	2,59	0,14	0,20	0,85	-1,30	-0,38	-0,31	-1,97	1,16	1,62	1,73	4,76%
	Miuri part I	0,50	2,65	0,22	0,27	0,91	-1,22	-0,33	-0,24	-1,71	1,21	1,58	1,80	5,71%
2015	Miuri part B	1,24	1,11	-0,19	1,59	0,20	-0,67							3,31%
	Miuri part I	1,33	1,17	-0,12	1,65	0,28	-0,60							3,75%

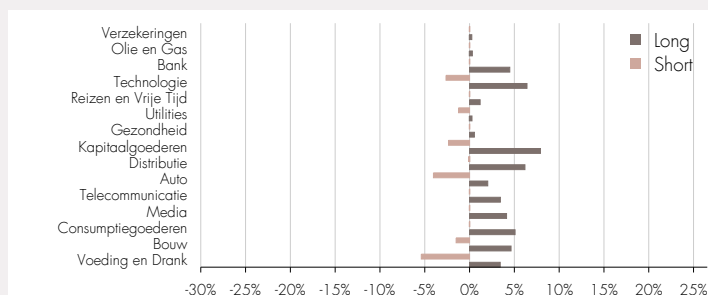
	Indices	Jan	Feb	Maa	Apr	Mei	Juni	Juli	Aug	Sept	Okt	Nov	Dec	Gloaal
2012	Eurostoxx 50	4,32	3,95	-1,39	-6,90	-8,13	6,88	2,69	4,94	0,56	2,01	2,86	2,36	13,79%
	Eonia	0,03	0,03	0,03	0,03	0,03	0,03	0,02	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01	0,23%
2013	Eurostoxx 50	2,54	-2,57	-0,36	3,35	2,13	-6,03	6,36	-1,69	6,31	6,04	0,61	0,72	17,95%
	Eonia	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01	0,09%
2014	Eurostoxx 50	-3,06	4,49	0,39	1,16	1,44	-0,50	-3,49	1,83	1,68	-3,49	4,42	-3,21	1,20%
	Eonia	0,02	0,01	0,02	0,02	0,02	0,01	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,09%
2015	Eurostoxx 50	6,52	7,39	2,73	-2,21	-1,24	-4,10							8,83%
	Eonia	0,00	0,00	0,00	-0,01	-0,01	-0,01							-0,03%

	1 jaar	Sinds de oprichting
Prestatie op jaarbasis Part B	5,17%	6,09%
Sinds 31/12/2011		
Aantal negatieve maanden	14	16
Aantal positieve maanden	28	26

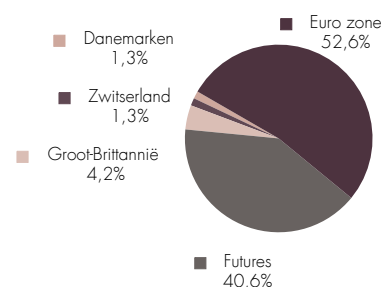
Sinds 31/12/2011	MIURI Part B	Eurostoxx 50
Minst goede prestatie over 1 maand	-1,97%	-8,13%
Beste prestatie over 1 maand	2,59%	7,39%
Minst goede prestatie over 1 kwartaal	-2,65%	-15,65%
Beste prestatie over 1 kwartaal	4,68%	17,51%

RISICO-INDICATOREN

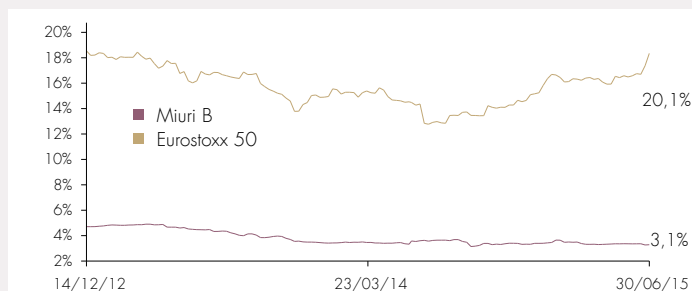
BLOOTSTELLING PER SECTOR



GEOGRAFISCHE SPREIDING



VOLATILITEIT 52 weken



MARKTBLOOTSTELLINGEN

