

OBJECTIF DE GESTION

Dans le cadre d'une gestion discrétionnaire, le fonds recherche une performance supérieure à l'indice composite 55% FTSE MIB, 40% IBEX 5% PSI20 calculé dividendes réinvestis, sur la durée de placement recommandée (5 ans).

COMMENTAIRE DE GESTION

Les marchés d'Europe du Sud enregistrent une bonne performance en novembre relativement au reste de l'Europe avec des indices espagnol et italien en hausse respectivement de 2.35% et 0.86%, les négociations sino-américaines et les tractations autour du Brexit occultant les discussions entre Rome et Bruxelles sur le budget italien.

Dans ce contexte, les valeurs télécoms et services aux collectivités ont supporté la performance du fonds alors que plusieurs petites et moyennes valeurs de croissance italiennes continuaient de reculer. Les positions sur FincoBank et BPER ont été réduites alors que celles sur Iberdrola et Unicredit étaient renforcées. Nous avons enfin participé à l'introduction en bourse de la société Garofalo Health Care ; cet établissement familial créé il y a une soixantaine d'années propose soins hospitaliers et de dépendance dans le nord de l'Italie ; très rentable (marge brute d'exploitation proche de 20%) et peu endetté, il devrait accélérer sa croissance au travers d'acquisitions.

Comme nous l'évoquions le mois dernier, les valeurs italiennes pourraient bénéficier d'un compromis entre des autorités européennes plus conciliantes, afin d'éviter d'alimenter l'euroscepticisme, et des dirigeants italiens acceptant des concessions sur leur budget, inquiets du renchérissement du coût du crédit et des derniers indicateurs économiques.

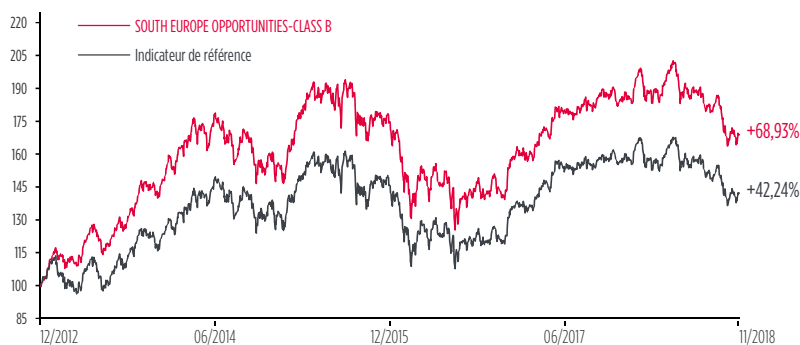
Avec plus de 20% de discount relativement au reste de l'Europe, une sous-pondération dans les portefeuilles et après une saison de résultats encourageante, les valeurs d'Europe du Sud pourraient connaître un regain d'intérêt de la part des investisseurs. Notre portefeuille s'articule entre des sociétés faiblement valorisées telles qu'Unicredit, ENI, Fiat, Telecom Italia, la SSII italienne Sesa ou la compagnie aérienne IAG, et des valeurs certes plus chères mais offrant une plus grande visibilité telles qu'Applus, Carel, Technogym, Beni Stabili, Ferrari ou Amplifon. Le fonds perd un peu de terrain sur son indice de référence ce mois-ci en raison de la bonne performance de l'ensemble des valeurs utilities mais surperformance toujours celui-ci depuis le début de l'année.

Achevé de rédiger le 06/12/2018.

Lucy BONMARTEL - Isaac CHEBAR

PERFORMANCES ET VOLATILITÉS

	Part B	Indicateur de référence ⁰
Performance YTD	-7,81%	-8,35%
Performance 2017	15,99%	14,39%
Performance annualisée 5 ans	2,82%	2,81%
Volatilité 1 an	14,94%	15,53%
Volatilité 3 ans	17,46%	17,62%
Volatilité 5 ans	17,91%	18,35%

PERFORMANCE CUMULÉE DEPUIS LE 12/12/2012


⁰55% FTSE MIB + 40% IBEX + 5% PSI20. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

PRINCIPALES POSITIONS

ENI	6,41%	ASSICURAZIONI GENERALI	4,14%
BANCO SANTANDER	4,97%	UNICREDIT SPA	4,00%
IBERDROLA SA	4,73%	FERRARI NV	3,50%
FIAT CHRYSLER AUTOMOBILES NV	4,40%	CAIXABANK	3,37%
INTESA SANPAOLO	4,25%	ENEL SPA	3,32%

Positions pouvant évoluer dans le temps

MEILLEURES CONTRIBUTIONS DU MOIS

	Poids	Contribution
FIAT CHRYSLER AUTOMOBILES NV	4,40%	0,34%
ENEL SPA	3,32%	0,32%
TELEFONICA SA	3,22%	0,28%
BANCA GENERALI SPA	1,93%	0,25%
CELLNEX TELECOM SAU	2,30%	0,24%

MOINS BONNES CONTRIBUTIONS DU MOIS

	Poids	Contribution
ENI	6,41%	-0,66%
FERRARI NV	3,50%	-0,24%
Applus	1,68%	-0,22%
AMPLIFON SPA	2,63%	-0,16%
DIASORIN SPA	1,11%	-0,13%

PRINCIPALES CARACTÉRISTIQUES

Valeur liquidative	84,46 €	Actif net du fonds	202 M€
PER estimé 2019	10,5 x	DN/EBITDA 2018	1,7 x
Rendement net estimé 2018	3,86%	VE/EBITDA 2019	5,7 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.

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.

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

PERFORMANCE (%)

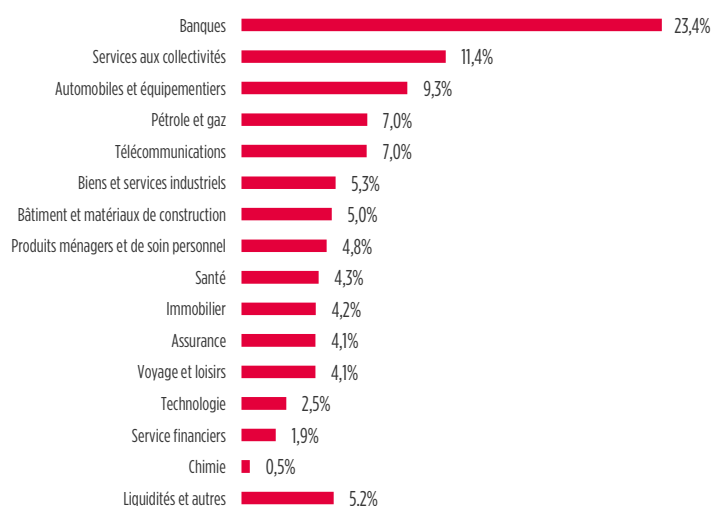
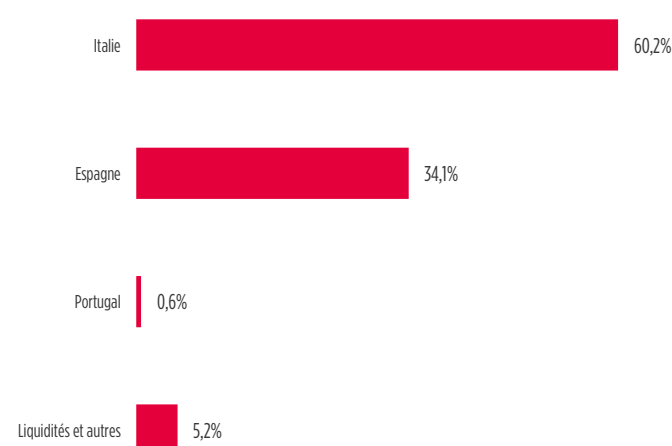
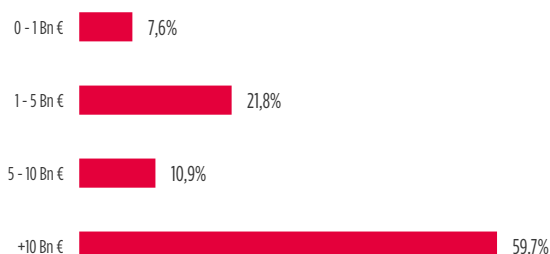
Année	janvier	février	mars	avril	mai	juin	juillet	août	septembre	octobre	novembre	décembre	Annuelle
2013	11,49%	-4,61%	-0,52%	9,03%	4,92%	-7,84%	7,21%	1,19%	4,74%	11,80%	-0,15%	0,64%	42,39%
2014	4,19%	6,31%	6,09%	-0,32%	-0,44%	-1,07%	-2,68%	-0,14%	0,93%	-5,96%	1,49%	-4,07%	3,60%
2015	5,48%	10,66%	4,08%	0,22%	0,86%	-3,29%	4,41%	-6,45%	-4,94%	5,16%	0,42%	-4,71%	10,95%
2016	-11,71%	-4,34%	2,98%	3,11%	-1,35%	-11,25%	6,26%	2,41%	-2,51%	5,37%	-4,34%	10,66%	-7,09%
2017	-0,43%	1,30%	8,21%	1,50%	1,97%	-1,58%	3,58%	0,22%	4,07%	0,30%	-2,18%	-1,56%	15,99%
2018	6,93%	-3,76%	-0,83%	5,95%	-6,54%	0,76%	2,13%	-6,13%	1,85%	-8,05%	0,84%	-	-7,81%

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

GAROFALO HEALTH CARE SPA

SORTIES

AUCUNE

RÉPARTITION PAR SECTEUR

RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE

RÉPARTITION PAR CAPITALISATION

RÉPARTITION PAR DEVISE
