

**OBJECTIF DE GESTION**

Le fonds recherche une performance supérieure à celle de l'indice Stoxx Europe 600 Net Return calculé dividendes réinvestis, sur la durée de placement recommandée (5 ans).

**COMMENTAIRE DE GESTION**

La correction des marchés s'est poursuivie pendant le mois. Les troubles politiques en Europe, un affrontement commercial clairement affiché entre les Etats Unis et la Chine et plusieurs avertissements sur les projections de la part des entreprises pour 2019, ont eu raison d'un espoir de récupération en cette fin d'année.

L'Europe doit faire face à de nombreuses difficultés : le déficit italien, un premier accord sur le projet de Brexit doit être voté par le parlement, la remise en cause du pouvoir en France. Les Etats Unis restent pour l'instant le seul pays à afficher une forte croissance. Tous les signaux montrent des signes de ralentissement dans les autres zones géographiques (Chine et Japon par exemple). Les anticipations des hausses des taux américains s'infléchissent ce qui se traduit par la baisse des taux longs.

Au regard de cet environnement incertain et des résultats décevants du troisième trimestre, les opérateurs s'attendent désormais à de fortes révisions de bénéfices. La baisse des matières premières reflète cette inquiétude. En ce qui concerne le pétrole, les dérogations des autorités américaines aux exportations iraniennes ont accéléré la chute du Baril. Nous avons réalisé une grande partie de notre plus-value en Equinor et nous nous concentrons sur des modèles plus diversifiés comme Total ou plus bénéficiaires des projets à court terme et exposés au Gaz comme Eni. Les dividendes du secteur devraient s'accélérer alors que les entreprises restent disciplinées dans leurs investissements.

Les sociétés de télécommunications ont retrouvé la faveur des investisseurs grâce à leur profil plus défensif et à un régulateur plus accommodant. L'annonce de la fusion entre DT et Tele2 aux Pays Bas sans contrainte est perçue comme un signal positif pour la consolidation en France.

Parmi les contributeurs du mois nous retrouvons Ahold (+12%), Ap Moeller (+12%), KPN et Orange (+11% et 10% respectivement). Au contraire, les valeurs cycliques comme Smurfit (-17%) et Aperam (-16%) ainsi que les valeurs liées à l'Energie (Sbm -12%; Equinor et Eni -9%) pénalisent le fonds.

DNCA Invest Value Europe se traite à un P/E de 11x 2019 et en dessous de 5,8x EV/EBITDA avec un profil de dette inférieure à 1,4x l'EBITDA et un dividende proche de 3,8%.

Le fonds affiche une performance mensuelle de -1,14% contre -0,99% pour son indicateur de référence.

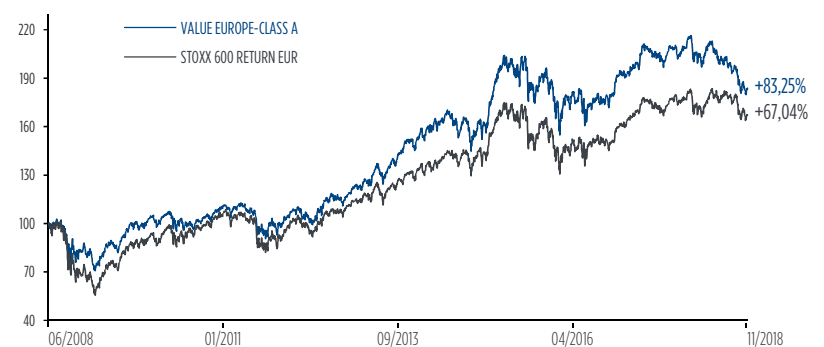
Achévé de rédiger le 10/12/2018.

**Isaac CHEBAR - Don FITZGERALD - Julie ARAV - Maxime GENEVOIS**

**PROFIL DE RISQUE ET DE RENDEMENT**

**PERFORMANCES ET VOLATILITÉS**

	Part A	Indicateur de référence <sup>01</sup>
Performance YTD	-12,12%	-5,62%
Performance 2017	8,83%	10,58%
Performance annualisée 5 ans	3,75%	4,73%
Volatilité 1 an	12,63%	13,13%
Volatilité 3 ans	13,56%	13,44%
Volatilité 5 ans	14,57%	14,62%

**PERFORMANCE CUMULÉE DEPUIS LE 26/06/2008**


<sup>01</sup>STOXX 600 RETURN EUR. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

**PRINCIPALES POSITIONS**

ALSTOM	3,05%	GLAXOSMITHKLINE	2,85%
SANOFI-AVENTIS	2,99%	DEUTSCHE TELEKOM	2,83%
NOVARTIS	2,95%	BOUYGUES	2,80%
ORANGE	2,93%	AGGREKO	2,78%
PUBLICIS GROUPE SA	2,92%	NEXANS	2,74%

Positions pouvant évoluer dans le temps

**MEILLEURES CONTRIBUTIONS DU MOIS**

	Poids	Contribution
KONINKLIJKE KPN	2,71%	0,30%
ORANGE	2,93%	0,25%
NEXANS	2,74%	0,24%
AP MOLLER-MAERSK A-S-B	2,14%	0,23%
GLAXOSMITHKLINE	2,85%	0,22%

**MOINS BONNES CONTRIBUTIONS DU MOIS**

	Poids	Contribution
AGGREKO	2,78%	-0,42%
SMURFIT KAPPA GROUP PLC	1,73%	-0,35%
SBM OFFSHORE	2,37%	-0,33%
FRESNILLO PLC	2,18%	-0,28%
ENI	1,96%	-0,20%

**PRINCIPALES CARACTÉRISTIQUES**

Valeur liquidative	183,25 €	Actif net du fonds	996 M€
PER estimé 2019	11,4 x	DN/EBITDA 2018	1,6 x
Rendement net estimé 2018	3,86%	VE/EBITDA 2019	5,9 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.

**PERFORMANCE (%)**

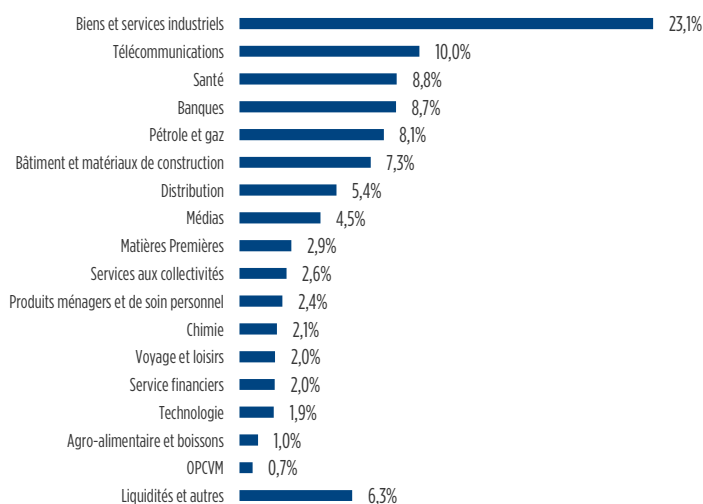
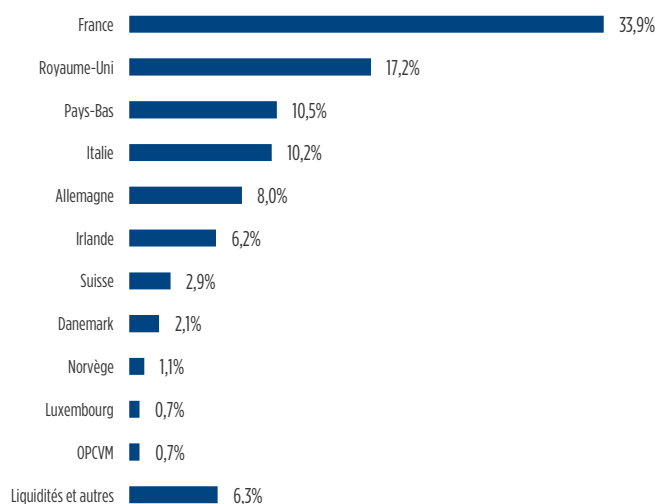
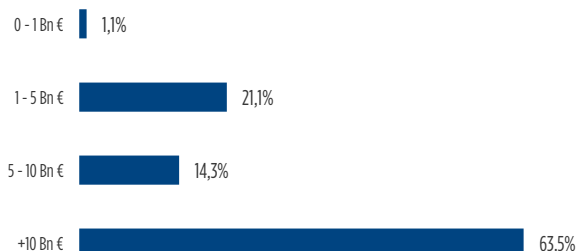
Année	janvier	février	mars	avril	mai	juin	juillet	août	septembre	octobre	novembre	décembre	Annuelle
2013	3,68%	-0,28%	2,08%	3,86%	2,93%	-4,14%	4,75%	0,92%	5,51%	6,16%	0,30%	0,70%	<b>29,34%</b>
2014	0,12%	4,01%	2,23%	-0,09%	2,86%	-1,79%	-2,82%	0,89%	0,92%	-3,31%	3,38%	-1,31%	<b>4,89%</b>
2015	7,90%	9,22%	3,15%	0,31%	0,87%	-3,53%	4,37%	-6,35%	-4,47%	6,43%	3,46%	-4,51%	<b>16,47%</b>
2016	-6,19%	-1,92%	2,61%	0,97%	2,29%	-7,17%	2,78%	1,71%	-0,99%	1,24%	1,68%	5,96%	<b>2,19%</b>
2017	-0,73%	1,68%	3,30%	2,20%	1,90%	-2,39%	-0,15%	-1,49%	5,00%	-0,32%	-1,44%	1,20%	<b>8,83%</b>
2018	1,93%	-3,29%	-2,30%	4,74%	-1,99%	-2,93%	1,50%	-2,89%	-0,98%	-5,10%	-1,14%	-	<b>-12,12%</b>

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

AUCUNE

**SORTIES**

AUCUNE

**RÉPARTITION PAR SECTEUR**

**RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE**

**RÉPARTITION PAR CAPITALISATION**

**RÉPARTITION PAR DEVISE**
