

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.

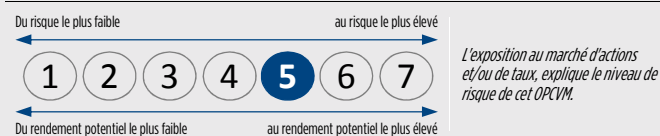
Les sociétés de télécommunications ont retrouvé la faveur des investisseurs grâce à leur profil plus défensif et à un régulateur plus accommodant. L'annonce de la fusion entre DT et Tele2 aux Pays Bas sans contrainte est perçue comme un signal positif pour la consolidation en France.

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 inférieur à 1,4x l'EBITDA et un dividende proche de 3,8%.

Achevé de rédiger le 10/12/2018.

Isaac CHEBAR - Don FITZGERALD - Julie ARAV - Maxime GENEVOIS

PROFIL DE RISQUE ET DE RENDEMENT

PERFORMANCES ET VOLATILITÉS

	Part ND	Indicateur de référence ⁰
Performance YTD	-	-

PERFORMANCE CUMULÉE DEPUIS LE 01/12/2017

La part ayant été lancée il y a moins d'un an, il existe trop peu de données pour fournir des indications utiles sur les performances passées.

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	90,01 €	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 (%)

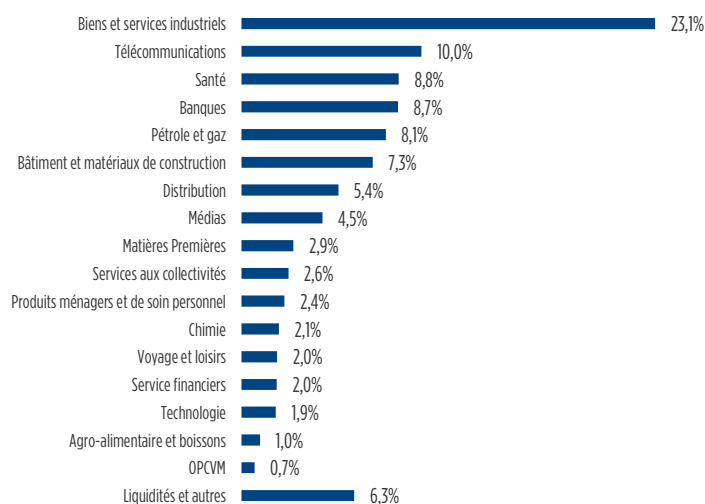
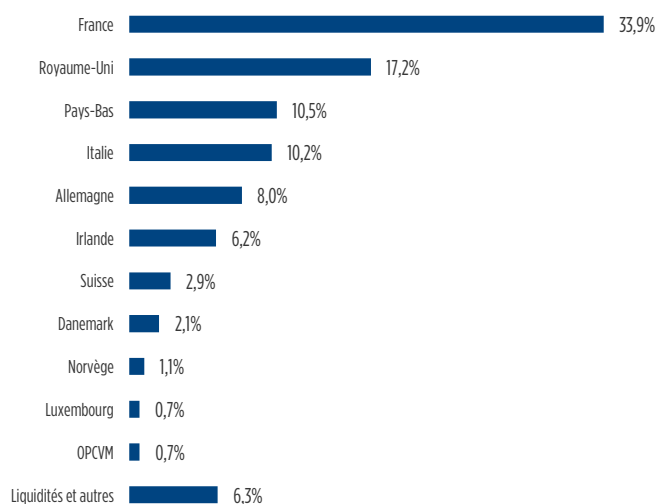
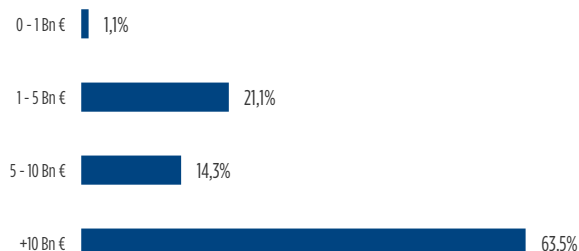
La part ayant été lancée il y a moins d'un an, il existe trop peu de données pour fournir des indications utiles sur les performances passées.

PRINCIPAUX MOUVEMENTS
ENTRÉES

AUCUNE

SORTIES

AUCUNE

RÉPARTITION PAR SECTEUR

RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE

RÉPARTITION PAR CAPITALISATION

RÉPARTITION PAR DEVISE
