

**OBJECTIF DE GESTION**

L'objectif de gestion du fonds est la recherche, par une gestion active, d'une performance annualisée supérieure à 7% nette de frais et sur la durée de placement recommandée (5 ans) dans le respect de la réglementation PEA-PME.

**COMMENTAIRE DE GESTION**

Le mois de novembre a été marqué par une poursuite de la correction boursière sur les marchés actions de l'hexagone, décalant ainsi un éventuel rallye de fin d'année. La communauté financière reste attentive aux doutes qui gangrèment les marchés européens depuis plusieurs mois tandis que les espoirs d'amélioration macroéconomique s'éloignent en cette fin d'année. D'une part, la situation politique au sein de l'Union Européenne continue de peser sur la prime de risque (Brexit, Italie) alors que les relations commerciales entre les Etats-Unis et la Chine pèsent toujours sur les perspectives économiques en 2019 et au-delà. D'autre part, les données d'activités et de confiance en zone euro (PMI, IFO) n'incitent pas à la prise de risques et interrogent sur le scénario 2019. Bien que ces indicateurs avancés restent supérieurs aux zones de récession, la dérivée seconde apparaît clairement négative depuis plusieurs mois diffusant un sentiment naturellement anxieux à ce stade du cycle.

Depuis le début de l'année, DNCA PME affiche une baisse de -25,64% dont -3,73% au mois de novembre. Les principaux contributeurs à la performance mensuelle ont été Big Ben, Abeo, Balyo, Exel Industries, Visiati. A l'inverse, le fonds a pâti de son exposition aux titres Focus Home Interactive, Ymagis, Emova, Sqli, LDLC. Au cours du mois, le fonds s'est renforcé sur Exel Industries, Elis, Focus Home Interactive, Ateem et s'est allégé sur Dontnod, Wavestone, Eurotunnel, Laurent Perrier. Par ailleurs, l'exposition à Genomic Vision a été soldée. DNCA PME affiche un rendement net moyen 2018 de 2,34% pour un P/E 2019 de 12,3x et une croissance des bénéfices en 2019 de 16,9%.

Bien que la croissance ait ralenti en zone Euro après une année exceptionnelle en 2017, les indicateurs avancés ne plaident toujours pas pour la mise en place d'un scénario récessif dans la stratégie d'allocation du fonds pour 2019. La fin d'année 2018 pourrait néanmoins réserver encore des épisodes de volatilité que ce soit d'un point de vue macroéconomiques (G20, Opep, Italie, Brexit) ou d'un point de vue microéconomique en France notamment (impact des manifestations sur la consommation de fin d'année, nombreux objectifs annuels dépendant du quatrième trimestre). Les ratios de valorisation du portefeuille apparaissent néanmoins particulièrement décotés (EV/EBITDA 2019 : 6,3x, P/E 2019 : 12,3x) intégrant une bonne partie des mauvaises nouvelles et en impliquant des attentes modestes sur les bénéfices à venir.

Achévé de rédiger le 03/12/2018.

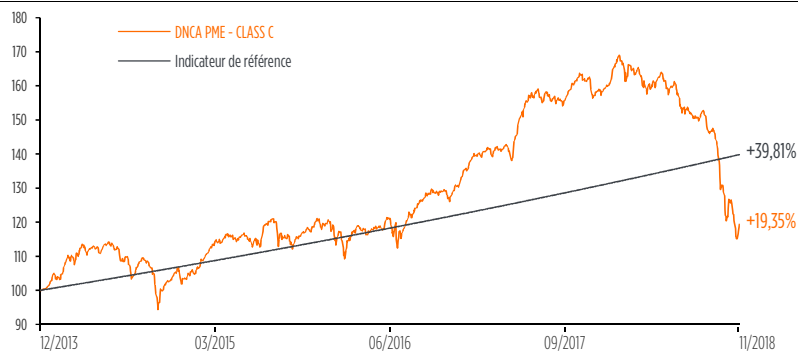
Igor DE MAACK - Romain AVICE - Olivier HABAULT

**PROFIL DE RISQUE ET DE RENDEMENT**


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

**PERFORMANCES ET VOLATILITÉS**

	Part C	Indicateur de référence <sup>(1)</sup>
Performance YTD	-25,64%	-
Performance 2017	16,95%	-
Performance annualisée depuis création	3,65%	-
Volatilité 1 an	15,48%	-
Volatilité 3 ans	12,01%	-
Volatilité depuis création	11,76%	-

**PERFORMANCE CUMULÉE DEPUIS LE 16/12/2013**


<sup>(1)</sup>Indice 7%. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

**PRINCIPALES POSITIONS**

LAURENT-PERRIER	3,65%	BIGBEN INTERACTIVE	2,61%
LINEDATA SERVICES	3,06%	ABEO	2,49%
OENEO	2,83%	KAUFMAN ET BROAD	2,48%
FOCUS HOME INTERACTIVE_FR0012419307	2,82%	PSB INDUSTRIES	2,38%
ALBIOMA SA	2,64%	GROUPE GUILLIN	2,38%

Positions pouvant évoluer dans le temps

**MEILLEURES CONTRIBUTIONS DU MOIS**

	Poids	Contribution
BIGBEN INTERACTIVE	2,61%	0,55%
ABEO	2,49%	0,27%
BALYO SA - PROMESSES-WI	1,69%	0,19%
EXEL INDUSTRIES A	2,09%	0,18%
Visiati	1,40%	0,18%

**MOINS BONNES CONTRIBUTIONS DU MOIS**

	Poids	Contribution
FOCUS HOME INTERACTIVE_FR0012419307	2,82%	-0,59%
YMAGIS	0,78%	-0,57%
EMOVA GROUP	0,97%	-0,45%
Sqli RGPT	1,73%	-0,41%
GROUPE LDLC	1,74%	-0,40%

**PRINCIPALES CARACTÉRISTIQUES**

Valeur liquidative	119,47 €	Actif net du fonds	51 M€
PER estimé 2019	12,3 x	DN/EBITDA 2018	1,4 x
Rendement net estimé 2018	2,34%	VE/EBITDA 2019	6,3 x
Ratio PEA-PME	77,48%		-

**• Éligible PEA, PEA-PME et Compte titres**

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 (%)**

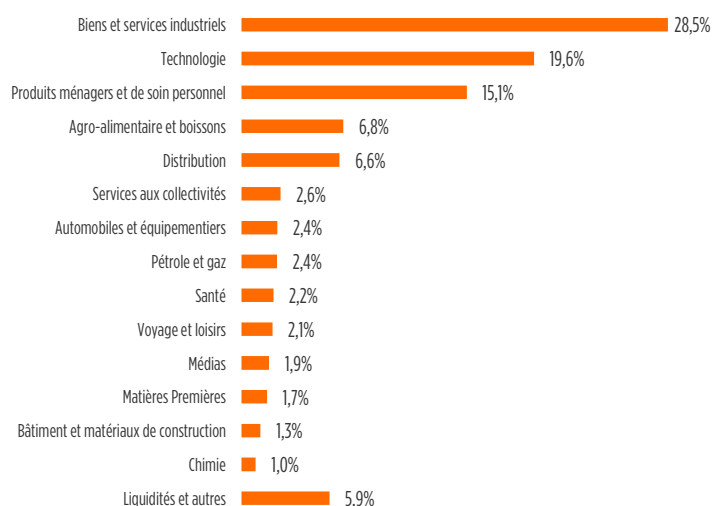
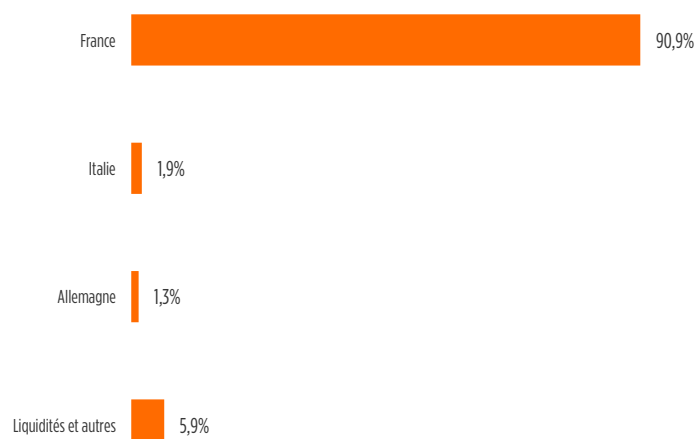
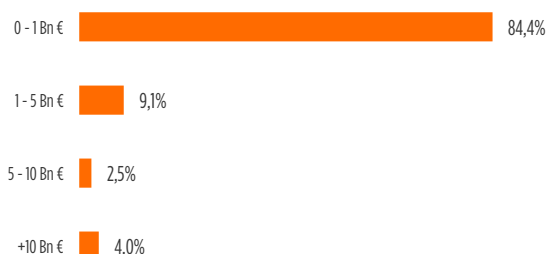
Année	janvier	février	mars	avril	mai	juin	juillet	août	septembre	octobre	novembre	décembre	Annuelle
2014	3,11%	5,81%	2,40%	0,18%	0,72%	-1,29%	-2,60%	-0,70%	-1,62%	-5,09%	3,90%	-0,84%	<b>3,54%</b>
2015	2,30%	5,38%	1,60%	0,89%	0,66%	-2,25%	6,05%	-2,83%	-3,02%	3,27%	2,95%	0,21%	<b>15,77%</b>
2016	-2,96%	-0,98%	1,86%	0,19%	2,55%	-4,63%	5,71%	3,23%	1,89%	0,48%	1,18%	5,05%	<b>13,87%</b>
2017	1,27%	0,05%	2,25%	1,98%	7,23%	0,58%	-0,70%	-0,32%	4,12%	0,16%	-1,62%	1,07%	<b>16,95%</b>
2018	3,45%	-0,63%	-2,86%	0,84%	-2,34%	-2,21%	-2,22%	0,29%	-4,69%	-14,06%	-3,73%	-	<b>-25,64%</b>

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

AUCUNE

**SORTIES**

GENOMIC VISION

**RÉPARTITION PAR SECTEUR**

**RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE**

**RÉPARTITION PAR CAPITALISATION**

**RÉPARTITION PAR DEVISE**
