

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

La bonne dynamique sur les indices actions français s'est poursuivie au cours du mois d'octobre (SBF120 +2,8%, CAC M&S +2,7%) dans un environnement de taux d'intérêt stables en Europe. Cette hausse s'est faite sur fond de progression de l'accord commercial entre les Etats-Unis et la Chine alors que le risque de Brexit dur semble s'éloigner compte tenu des derniers sondages. Les PMI manufacturiers semblent avoir atteints un point bas (44,1 en novembre vs 43,8 en octobre en Allemagne) et amorcent un redressement. Le maintien de conditions macroéconomiques favorables paraît reposer sur la bonne tenue de l'environnement de consommation, ayant compensé jusque-là la faiblesse manufacturière, en attendant un rebond plus significatif de cette dernière à mesure que les incertitudes géopolitiques se résorberont.

Depuis le début de l'année, PME affiche une performance de -0,2% dont 0,07% au mois de novembre. Les principaux contributeurs à la performance mensuelle du fonds ont été Bénéteau, ZCRSI, Trigano, Oeneo et BigBen Interactive. A l'inverse, le fonds a pâti de son exposition aux titres Soitec, Focus Home, Solocal, Laurent Perrier et Abeo. Au cours du mois, les valeurs Thermador, SQLI, Elis, Guillin, Linedata, Ateame, Fermentalg, McPhy, Fnac Darty et Groupe Open sont sorties de notre sélection alors que les positions Corbion et Eutelsat sont entrées en portefeuille. DNCA PME affiche un rendement net moyen 2019 de 2,12% pour un P/E 2020 de 15,89x et une croissance des bénéfices en 2020 de 32,6%.

Les conditions macroéconomiques semblent être favorables à un maintien de la dynamique sur les marchés actions en 2020 : politiques monétaires favorables, résorption des incertitudes géopolitiques, croissance des BPA attendue positive (c. 8% estimés). C'est sur cette dernière composante, moins aléatoire, que le doute semble être permis alors que des révisions en baisse ont eu lieu au cours de la majorité des exercices depuis 2010. Pour autant, compte tenu des niveaux de multiples (PE 14x/15x selon les estimations pour le Stoxx600), le risk-reward semble favoriser les actions alors que les actifs plus défensifs (obligations en premier lieu) ne semblent plus offrir de potentiel après les niveaux atteints. Un retournement de la dynamique de flux en faveur des actions pourrait par ailleurs renforcer cette dynamique après plus d'un an de flux sortants.

Achevé de rédiger le 02/12/2019.

Igor DE MAACK - Romain AVICE - Olivier HABAUULT

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 I	Indicateur de référence ⁽¹⁾
Performance YTD	-0,20%	-
Performance 2018	-29,20%	-
Performance annualisée 5 ans	2,13%	-
Volatilité 1 an	13,60%	-
Volatilité 3 ans	13,00%	-
Volatilité 5 ans	11,66%	-

PERFORMANCE CUMULÉE DEPUIS LE 16/12/2013


⁽¹⁾Indice 7%. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

PRINCIPALES POSITIONS

GROUPE EUROTUNNEL SA - REGR	7,47%	COGELEC	3,50%
ALBIOMA SA	4,97%	SOLUTIONS 30 SE	3,39%
KAUFMAN ET BROAD	4,88%	TRIGANO SA	3,37%
SOITEC	4,78%	LAURENT-PERRIER	3,35%
LE NOBLE AGE	3,84%	IMS INTL METAL SCE	3,26%

Positions pouvant évoluer dans le temps

MEILLEURES CONTRIBUTIONS DU MOIS

	Poids	Contribution
BENETEAU	2,14%	0,63%
ZCRSI	2,47%	0,49%
TRIGANO SA	3,37%	0,45%
OENEO	2,24%	0,35%
BIGBEN INTERACTIVE	1,79%	0,24%

MOINS BONNES CONTRIBUTIONS DU MOIS

	Poids	Contribution
SOITEC	4,78%	-0,44%
FOCUS HOME INTERACTIVE_FR0012419307	3,14%	-0,28%
SOLOCAL GROUP RGPT	1,33%	-0,28%
LAURENT-PERRIER	3,35%	-0,27%
ABEO	2,05%	-0,17%

PRINCIPALES CARACTÉRISTIQUES

Valeur liquidative	118,74 €	Actif net	25 M€
PER estimé 2020	15,9 x	DN/EBITDA 2019	1,9 x
Rendement net estimé 2019	2,12%	VE/EBITDA 2020	7,7 x
Ratio PEA-PME	83,55%		-

• 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	3,19%	5,87%	2,46%	0,24%	0,79%	-1,12%	-1,90%	-0,58%	-1,55%	-4,99%	3,97%	-0,75%	5,27%
2015	2,26%	5,16%	1,72%	0,89%	0,79%	-2,15%	6,10%	-2,92%	-2,97%	3,33%	3,02%	0,21%	16,04%
2016	-2,88%	-0,90%	1,93%	0,27%	2,63%	-4,56%	5,79%	3,19%	1,95%	0,56%	1,25%	5,19%	14,87%
2017	1,38%	0,16%	2,38%	2,06%	7,38%	0,70%	-0,57%	-0,21%	4,28%	0,32%	-1,46%	1,33%	18,90%
2018	3,62%	-0,54%	-2,90%	0,93%	-2,26%	-2,13%	-2,13%	0,38%	-4,61%	-13,99%	-3,65%	-5,64%	-29,20%
2019	9,24%	-2,38%	-1,23%	5,52%	-4,89%	1,92%	-1,08%	-1,73%	-1,20%	-3,62%	0,07%	-	-0,20%

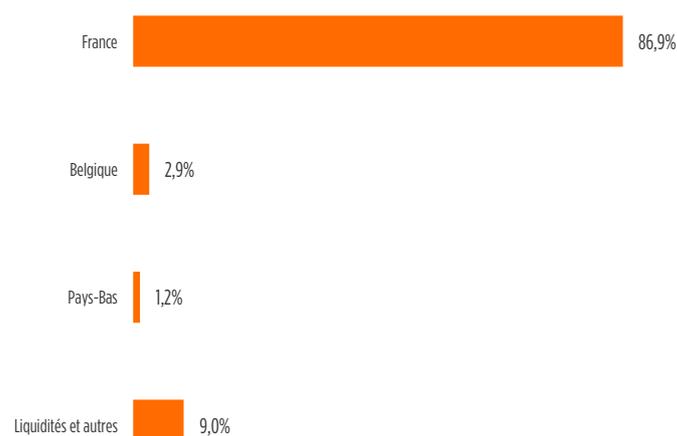
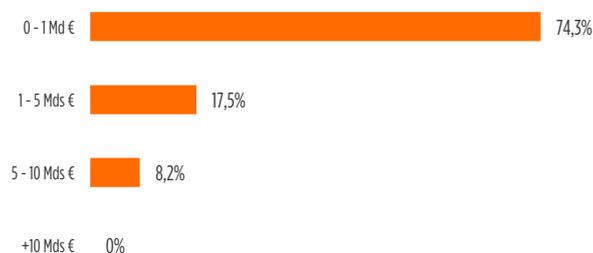
Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.
PRINCIPAUX MOUVEMENTS
ENTRÉES

CORBION
EUTELSAT COMMUNICATIONS

SORTIES

DONT NOD ENTERTAINMENT SA
EXEL INDUSTRIES A
PSB INDUSTRIES
SYNERGIE

RÉPARTITION PAR SECTEUR

RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE

RÉPARTITION PAR CAPITALISATION

RÉPARTITION PAR DEVISE
