

OBJECTIF DE GESTION

L'objectif est de rechercher une performance à comparer, sur la durée de placement recommandée (5 ans), à l'évolution des marchés d'actions de l'indice STOXX EUROPE 600 des pays de l'Union européenne calculé dividendes réinvestis.

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 de 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 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%.

Le fonds affiche une performance mensuelle de -1,08% contre -0,99% pour son indicateur de référence.

Achevé de rédiger le 10/12/2018.

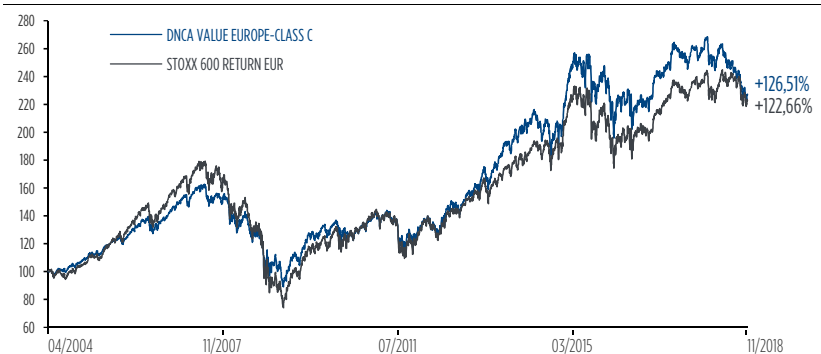
Isaac CHEBAR - Don FITZGERALD - Julie ARAV - Maxime GENEVOIS

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 ⁰⁾
Performance YTD	-12,53%	-5,62%
Performance 2017	7,95%	10,58%
Performance annualisée 5 ans	3,20%	4,73%
Volatilité 1 an	12,50%	13,13%
Volatilité 3 ans	13,57%	13,44%
Volatilité 5 ans	14,56%	14,62%

PERFORMANCE CUMULÉE DEPUIS LE 02/04/2004


⁰⁾STOXX 600 RETURN EUR. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

PRINCIPALES POSITIONS

ORANGE	3,17%	DEUTSCHE TELEKOM	2,86%
NOVARTIS	3,00%	KONINKLIJKE KPN	2,84%
ALSTOM	2,96%	BOUYGUES	2,77%
PUBLICIS GROUPE SA	2,96%	AGGREKO	2,76%
SANOFI-AVENTIS	2,94%	VEOLIA ENVIRON.	2,71%

Positions pouvant évoluer dans le temps

MEILLEURES CONTRIBUTIONS DU MOIS

	Poids	Contribution
KONINKLIJKE KPN	2,84%	0,33%
ORANGE	3,17%	0,28%
AP MOLLER-MAERSK A-S-B	2,15%	0,24%
NEXANS	2,41%	0,22%
DEUTSCHE TELEKOM	2,86%	0,21%

MOINS BONNES CONTRIBUTIONS DU MOIS

	Poids	Contribution
AGGREKO	2,76%	-0,43%
SBM OFFSHORE	2,43%	-0,35%
SMURFIT KAPPA GROUP PLC	1,50%	-0,31%
FRESNILLO PLC	2,16%	-0,29%
ENI	2,08%	-0,22%

PRINCIPALES CARACTÉRISTIQUES

Valeur liquidative	226,51 €	Actif net du fonds	873 M€
PER estimé 2019	11,4 x	DN/EBITDA 2018	1,6 x
Rendement net estimé 2018	3,86%	VE/EBITDA 2019	5,8 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 (%)

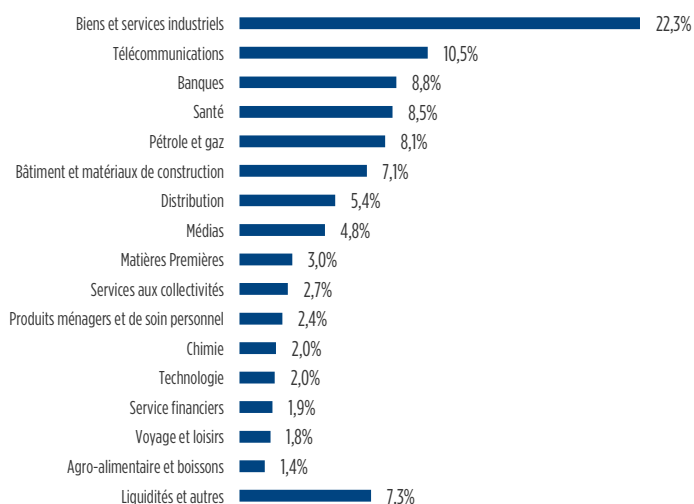
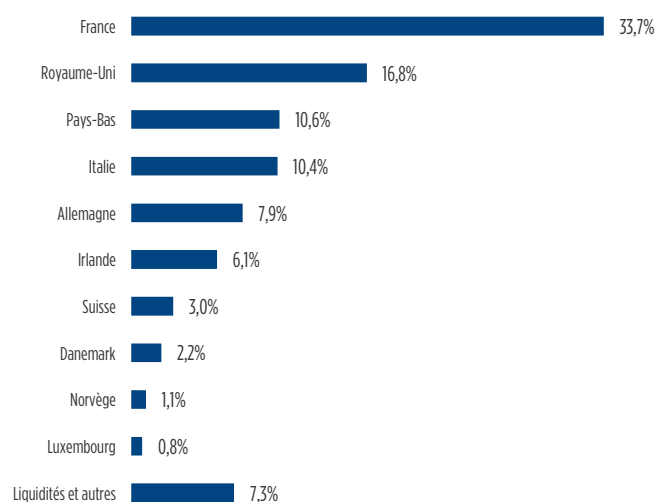
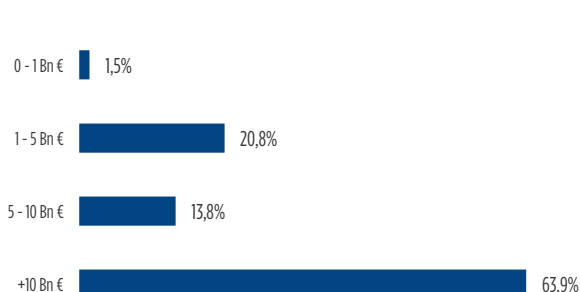
Année	janvier	février	mars	avril	mai	juin	juillet	août	septembre	octobre	novembre	décembre	Annuelle
2013	3,77%	0,02%	2,09%	3,92%	2,95%	-4,43%	4,82%	0,93%	5,45%	5,87%	0,29%	0,75%	29,28%
2014	0,21%	3,99%	2,00%	-0,19%	3,09%	-2,26%	-2,80%	0,84%	0,91%	-3,39%	3,42%	-1,28%	4,27%
2015	7,66%	9,11%	3,11%	0,40%	0,62%	-3,41%	4,38%	-5,97%	-4,64%	6,23%	3,70%	-4,34%	16,55%
2016	-6,27%	-2,07%	2,63%	0,82%	2,16%	-7,23%	2,59%	1,76%	-1,10%	1,15%	1,69%	5,91%	1,25%
2017	-0,60%	1,42%	3,47%	2,15%	1,80%	-2,46%	-0,26%	-1,58%	5,00%	-0,45%	-1,50%	0,96%	7,95%
2018	1,78%	-3,36%	-2,26%	4,60%	-2,00%	-2,87%	1,27%	-3,00%	-1,03%	-4,98%	-1,08%	-	-12,53%

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
