

OBJECTIF DE GESTION

Le Compartiment vise à atteindre sur le long terme des rendements attractifs ajustés en fonction du risque en investissant principalement dans des actions (ou équivalent) de sociétés européennes de taille de capitalisation moyenne sur la période d'investissement recommandée. Dans le cadre d'une gestion discrétionnaire, la composition du portefeuille ne cherchera pas à répliquer un indice de référence. Toutefois l'indice MSCI EUROPE MID CAP Net Return Euro Index peut être utilisé à titre de comparaison a posteriori.

COMMENTAIRE DE GESTION

Au sein du segment attractif des mid-caps européennes, notre fonds se concentre sur les entreprises qui affichent 1) un avantage concurrentiel 2) un alignement des intérêts actionnaires / direction 3) une valorisation modeste.

Le fonds affiche une forte performance depuis sa création en juin 2016, avec une hausse de +36,60% contre +28,51% pour le MSCI Midcap Europe NR.

Le contexte macro-économique et politique est resté plutôt atone ce mois-ci : les indicateurs avancés sont en baisse par rapport à des niveaux élevés précédemment et la guerre des tarifs s'est davantage accentuée. Plusieurs facteurs se sont réunis, créant ainsi un environnement un peu complexe pour notre fonds : les investisseurs ont continué à concentrer leurs portefeuilles sur la croissance visible, les valeurs défensives, ainsi que les investissements en dollars au détriment d'autres placements.

Le principal contributeur à la performance du fonds ce mois-ci est l'entreprise leader du secteur agronome à forte génération de cash Origin Enterprises plc, dont la thèse d'investissement est basée sur sa capacité à faire converger sa profitabilité vers des niveaux historiques et à créer de la valeur à travers la consolidation au sein de son marché ainsi que par le biais du développement international. Le cours de l'action a rebondi significativement pendant le mois grâce à une publication trimestrielle très encourageante, à l'annonce de deux acquisitions créatrices de valeur ainsi qu'au recrutement très positif d'un nouveau directeur financier.

La performance du fonds a été pénalisée ce mois-ci par le groupe familial allemand de produits chimiques de spécialité Wacker Chemie. Nous avons souvent constaté que la majorité de la valeur économique de ce groupe est basée sur ses activités oligopolistiques de silicium et de polymères, qui sont de grande qualité et affichent une croissance supérieure au PIB. Néanmoins, le marché s'est de nouveau penché sur l'activité polysilicium où l'entreprise subira des pressions sur les prix de nouveau cette année suite à un changement de stratégie inattendu par la Chine concernant le secteur solaire, le plus grand marché final du polysilicium. Avec une baisse de plus de 20% de la valorisation boursière de Wacker, l'activité polysilicium à forte génération de cash se voit attribuer une valorisation très négative par d'autres investisseurs.

En ce qui concerne le portefeuille global, nous considérons que les valeurs en portefeuille sont relativement robustes et d'une qualité supérieure à la moyenne, démontrée par un ROE de plus de 14% environ par rapport aux 11% environ affichés par les marchés actions européens. Malgré nos positions sur des entreprises de qualité supérieure, le fonds reste discipliné et les multiples de valorisation restent modérés avec un P/E 2018 à 13x vs 16x environ pour les marchés actions européens. Dernièrement, nous avons certes un biais « value », mais nos positions sont également des entreprises de croissance avec une progression des BPA attendue dans le bas de la fourchette à deux chiffres par rapport à une performance au milieu de la fourchette à un chiffre pour les indices.

Achevé de rédiger le 05/07/2018.

Don FITZGERALD - Isaac CHEBAR - Julie ARAV - Maxime GENEVOIS

Eligible Assurance Vie, PEA et Compte titres

Eligible 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.

DNCA Investments est une marque de DNCA Finance. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Les performances sont calculées nettes de frais de gestion par DNCA FINANCE. Ce document promotionnel est un outil de présentation simplifié et ne constitue ni une offre de souscription ni un conseil en investissement. Ce document ne peut être reproduit, diffusé, communiqué, en tout ou partie, sans autorisation préalable de la société de gestion. L'accès aux produits et services présentés peut faire l'objet de restrictions à l'égard de certaines personnes ou de certains pays. Le traitement fiscal dépend de la situation de chacun. Le DICI doit être remis au souscripteur préalablement à chaque souscription. Pour une information complète sur les orientations stratégiques et l'ensemble des frais, nous vous remercions de prendre connaissance du prospectus, des DICI et des autres informations réglementaires accessibles sur notre site www.dnca-investments.com ou gratuitement sur simple demande au siège de la société de gestion. DNCA Finance - 19, place Vendôme - 75001 Paris - tél.: +33 (0)1 58 62 55 00 - email: dnca@dnca-investments.com - www.dnca-investments.com - Site intranet dédié aux indépendants. Société de gestion agréée par l'Autorité des Marchés Financiers sous le numéro GP 00-030 en date du 18 août 2000. Conseiller en investissement non indépendant au sens de la Directive MIFID II.

DONNÉES AU 29/06/2018

	Fonds	Indicateur de référence*
Performance YTD	-2,14%	0,92%
Performance 2017	22,18%	14,42%
Performance annualisée depuis création	16,75%	13,26%
Volatilité 1 an	10,47%	11,81%
Volatilité depuis création	10,09%	10,96%

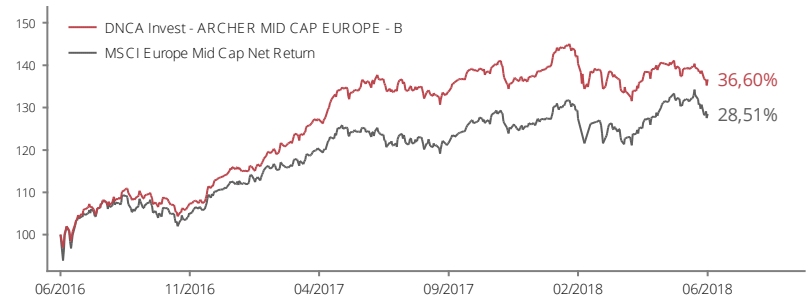
*MSCI Europe Mid Cap Net Return

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

PRINCIPALES CARACTÉRISTIQUES AU 29/06/2018

Valeur liquidative	136,60 €	Actif net du fonds	129 M €
Rendement net estimé 2017	2,52%	DN / EBITDA 2017	1,6 x
PER estimé 2018	13,0 x	VE / EBITDA 2018	8,8 x

PERFORMANCE CUMULÉE DEPUIS LE 24/06/2016



PRINCIPALES POSITIONS

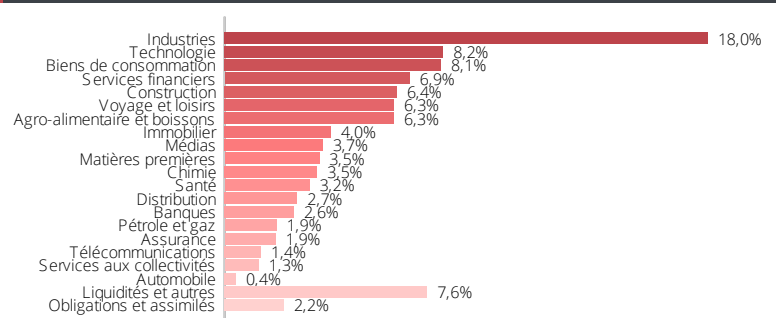
	LEHTO GROUP OYJ	2,79%
	ALTIA CORP	2,64%
	AROUNDTOWN PROPERTY	2,63%
	ORIGIN ENTERPRISES	2,63%
	ALSO HOLDING AG	2,62%

PRINCIPAUX PAYS

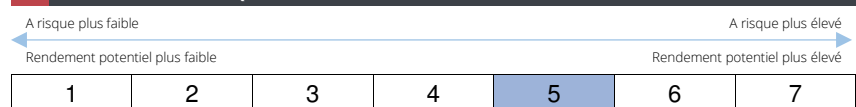
	FRANCE	18,4%
	ALLEMAGNE	18,4%
	ROYAUME-UNI	12,8%
	IRLANDE	12,5%
	FINLANDE	7,7%

Positions pouvant évoluer dans le temps

REPARTITION PAR SECTEUR



PROFIL DE RISQUE ET DE RENDEMENT



L'exposition aux marchés actions explique le niveau de risque de ce fonds