

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

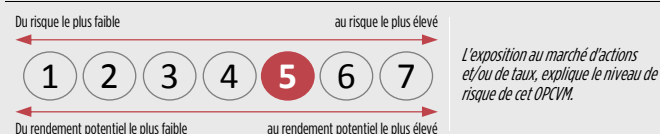
Au sein du segment attractif des mid-caps européennes, notre fonds se concentre sur les entreprises qui affichent 1) un avantage concurrentiel, 2) un alignement des intérêts actionnaires / direction et 3) une valorisation modeste.

Le newsflow du mois provient cette semaine de Stillfront, développeur et éditeur de jeux suédois, connu pour ses jeux de stratégie. L'entreprise a annoncé l'acquisition majeure d'un compétiteur californien, une initiative attractive à plusieurs égards : elle permet d'élargir le portefeuille vers les jeux sur mobile et de toucher de nouvelles catégories de clients, elle crée des synergies (monétisation des clients etc.) et la transaction affiche une valorisation raisonnable. Nous détenons Stillfront en portefeuille depuis le T2 2019 et avons renforcé notre position lors de l'augmentation de capital qui a accompagné cette transaction. Hellofresh - leader mondial des kits repas - a revu en hausse ses guidances pour la troisième fois en quelques mois suite à des gains de parts de marché vis à vis d'acteurs plus faibles grâce à un meilleur produit, des effets d'échelle et des coûts d'acquisition de clients plus faibles. Deux entreprises entrées en portefeuille au T4 2019 ont très bien commencé l'année : Breedon (granulats / ciment / béton prêt à l'emploi au Royaume-Uni) a annoncé une acquisition intelligente des actifs de Cemex. Nous pensons que ces actifs n'ont pas été pleinement gérés et qu'ils créeront de la valeur grâce à la gestion de l'équipe de direction de Breedon. Wizz Air (compagnie aérienne low cost assurant des liaisons sur des destinations à faible concurrence) a annoncé une forte croissance du nombre de passagers et devrait bénéficier d'une meilleure tarification en 2020, les concurrents se désengageant et limitant l'augmentation de leurs capacités.

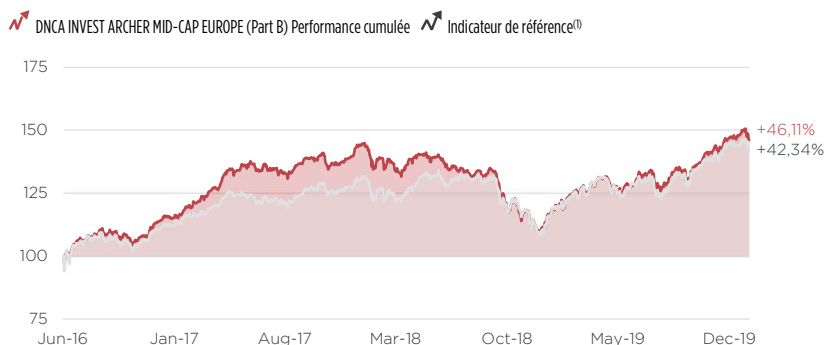
Groupe spécialisé dans les boissons, C&C a sous-performé ce mois-ci, dû au départ à la retraite du directeur général qui laisse cependant l'entreprise en très bon état.

Achévé de rédiger le 04/02/2020.

Don FITZGERALD - Isaac CHEBAR - Julie ARAV - Maxime GENEVOIS

PROFIL DE RISQUE ET DE RENDEMENT

PERFORMANCES ET VOLATILITÉS

	Part B	Indicateur de référence ⁽¹⁾
Performance YTD	-0,39%	-0,96%
Performance 2019	31,40%	29,97%
Performance annualisée depuis création	11,09%	10,29%
Volatilité 1 an	10,98%	11,48%
Volatilité 3 ans	11,63%	11,90%
Volatilité depuis création	11,44%	11,83%

PERFORMANCE CUMULÉE DEPUIS LE 24/06/2016

PRINCIPALES POSITIONS

D IETEREN SA	2,81%	HELLOFRESH AG	2,35%
JUMBO SA	2,69%	ALSTOM	2,34%
Dermapharm AG	2,58%	STILLFRONT GROUP AB	2,30%
SULZER AG-REG	2,41%	ALD	2,22%
ALSO HOLDING AG-REG	2,40%	AVAST HOLDING BV	2,20%

Positions pouvant évoluer dans le temps

MEILLEURES CONTRIBUTIONS DU MOIS

	Poids	Contribution
HELLOFRESH AG	2,35%	0,35%
STILLFRONT GROUP AB	2,30%	0,35%
ALSTOM	2,34%	0,28%
BREEDON GROUP PLC	1,85%	0,23%
ALBIOMA SA	1,15%	0,17%

MOINS BONNES CONTRIBUTIONS DU MOIS

	Poids	Contribution
SBANKEN ASA	2,16%	-0,22%
D IETEREN SA	2,81%	-0,21%
CandC GROUP	1,79%	-0,21%
DALATA HOTEL GROUP PLC	1,40%	-0,18%
Applus	1,96%	-0,16%

PRINCIPALES CARACTÉRISTIQUES

Valeur liquidative	146,11 €	Actif net	154 M€
PER estimé 2020	15,5 x	DN/EBITDA 2019	2,4 x
Rendement net estimé 2019	2,09%	VE/EBITDA 2020	10,7 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. 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. Compartiment de DNCA INVEST, société d'investissement à capital variable régie par les lois du Grand-Duché de Luxembourg et agréée par l'organisme de régulation financière (la CSSF) en tant qu'OPCVM. 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.

PERFORMANCE (%)

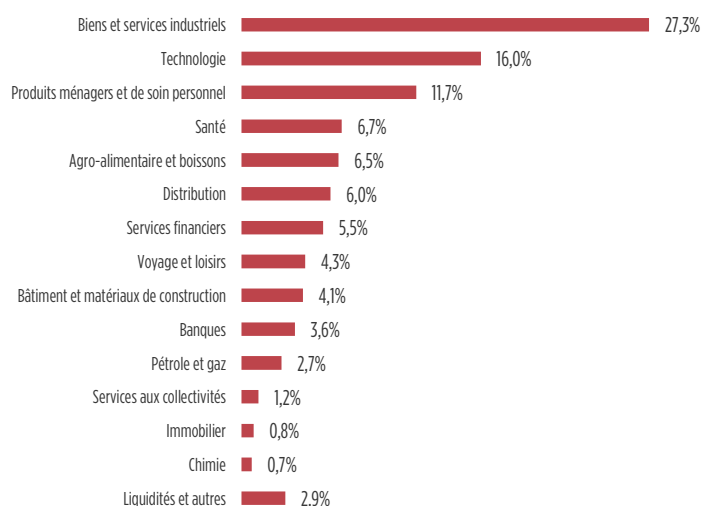
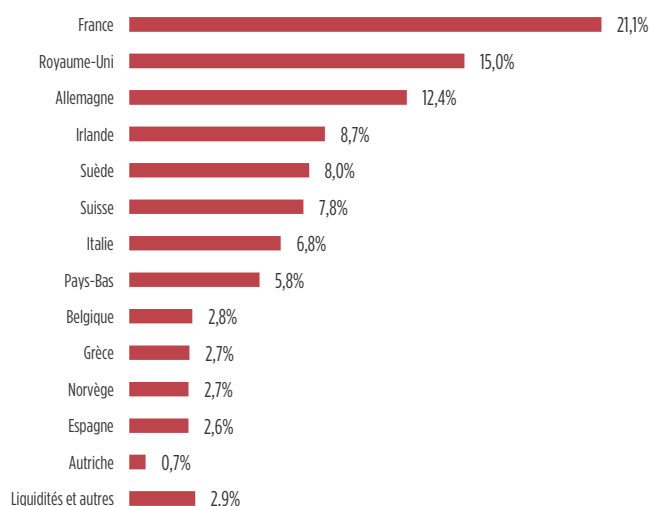
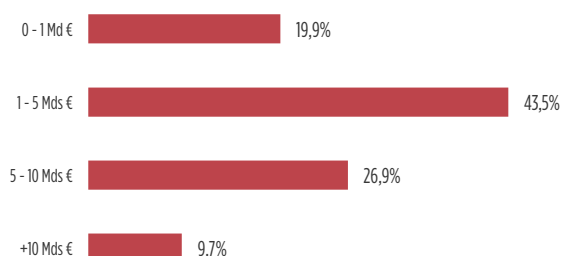
Année	janvier	février	mars	avril	mai	juin	juillet	août	septembre	octobre	novembre	décembre	Annuelle
2017	0,70%	4,54%	4,45%	5,07%	2,06%	-0,67%	0,24%	-0,98%	4,23%	1,30%	-2,25%	1,82%	22,18%
2018	1,72%	-2,55%	-3,45%	4,15%	-1,24%	-0,59%	-1,34%	-0,63%	-0,46%	-9,77%	-1,84%	-5,46%	-20,03%
2019	7,75%	3,96%	0,48%	4,75%	-4,87%	3,99%	1,46%	-0,82%	2,58%	1,89%	4,59%	2,42%	31,40%
2020	-0,39%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-0,39%

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

SMURFIT KAPPA GROUP PLC

SORTIES

 ATOS ORIGIN SA
 MYTILINEOS HOLDINGS S.A.
 RUBIS

RÉPARTITION PAR SECTEUR

RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE

RÉPARTITION PAR CAPITALISATION

RÉPARTITION PAR DEVISE
