

OBJECTIF DE GESTION

L'objectif du fonds est de surperformer les marchés d'actions paneuropéens sur la période d'investissement recommandée (5 ans). L'indice de référence STOXX EUROPE 600 Net Return EUR, calculé dividendes réinvestis, est fourni à des fins de comparaison a posteriori.

COMMENTAIRE DE GESTION

Ce début d'année est clairement bousculé par la propagation du CoronaVirus en Chine. Nul doute que ce phénomène aura de sévères conséquences économiques pour les entreprises qui exportent (Ex : Luxe, Boissons, Cosmétique, etc) ou qui produisent en Chine. De même, il est hautement probable que la chaîne logistique soit fortement perturbée pour l'ensemble des secteurs industriels et électroniques. Bref, les résultats du premier trimestre porteront très probablement les stigmates dans la mise en quarantaine de la Chine. Toutefois, ces crises sanitaires sont par nature temporaire (fort heureusement), et n'ont donc aucune influence sur la valorisation des sociétés à moyen et long terme. Nous considérons ces moments de stress aigu sur les marchés comme des opportunités de renforcement.

Au niveau des résultats annuels, le secteur des services et équipements pour l'industrie Biotech (**Sartorius Stedim & Lonza**) a publié des résultats à nouveau en forte croissance et des perspectives toujours aussi solides. De même, **LVMH** a publié des résultats en ligne avec les attentes des analystes malgré l'effondrement des ventes à Hong-Kong. Soulignons au passage que Louis Vuitton et Christian Dior ont continué à croître de +15% en organique au T4 !

Au cours des différentes rencontres de société au cours du mois, il est désormais avéré que le secteur des Semi-Conducteurs est en phase de reprise, notamment dans le domaine de la mémoire. Le leader mondial dans les valves, **VAT Group**, devrait logiquement en profiter.

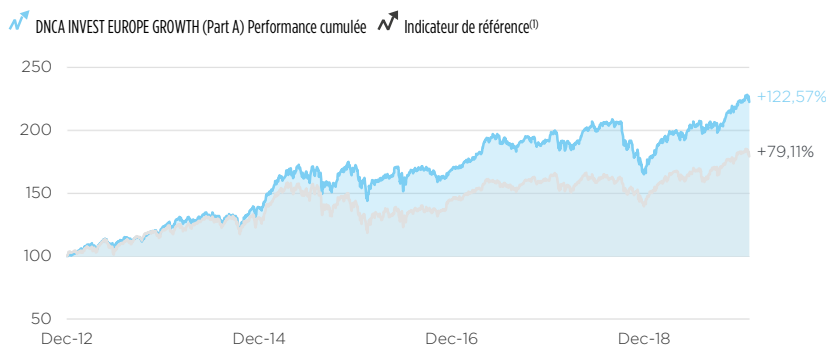
Il nous semble également important de souligner les récentes nouvelles dans le domaine de la recherche contre la maladie d'Alzheimer. En effet, l'intégralité des molécules en phase clinique a jusqu'à présent échoué à démontrer la moindre efficacité. Toutefois, le responsable de la R&D chez **Novo Nordisk** a évoqué, début janvier dans le cadre de la conférence Healthcare de JP Morgan en Californie, que des résultats d'une étude de phase 2 dans l'Alzheimer allaient être publiés courant T1 2020. Il est évidemment prématuré pour en tenir compte dans notre valorisation, mais de toute évidence c'est un sujet qu'il va falloir surveiller.

Achevé de rédiger le 31/01/2020.

Carl AUFFRET, CFA - YingYing WU, CFA

PERFORMANCES ET VOLATILITÉS

	Part A	Indicateur de référence ⁰⁾
Performance YTD	0,23%	-1,18%
Performance 2019	31,12%	26,82%
Performance annualisée 5 ans	8,32%	5,15%
Volatilité 1 an	10,37%	10,94%
Volatilité 3 ans	12,16%	11,20%
Volatilité 5 ans	13,28%	13,78%

PERFORMANCE CUMULÉE DEPUIS LE 28/12/2012

PRINCIPALES POSITIONS

TELEPERFORMANCE	7,99%	ORPEA	5,32%
ALTEN	6,33%	LONZA GROUP NOM.	4,72%
ASTRAZENCA PLC	6,21%	LVMH	4,46%
AMPLIFON SPA	6,03%	IMCD	3,89%
NOVO NORDISK B	5,52%	SIKA NOM.	3,81%

Positions pouvant évoluer dans le temps

MEILLEURES CONTRIBUTIONS DU MOIS

	Poids	Contribution
LONZA GROUP NOM.	4,72%	0,56%
NOVO NORDISK B	5,52%	0,34%
BIOMERIEUX	2,99%	0,33%
TELEPERFORMANCE	7,99%	0,32%
SARTOR.STEDIM BIOT	3,60%	0,31%

MOINS BONNES CONTRIBUTIONS DU MOIS

	Poids	Contribution
KON.DSM NOM.	2,99%	-0,21%
LVMH	4,46%	-0,20%
VAT GROUP AG	1,69%	-0,14%
CAREL INDUSTRIES SPA	0,72%	-0,13%
DASSAULT AVIATION	1,75%	-0,13%

PRINCIPALES CARACTÉRISTIQUES

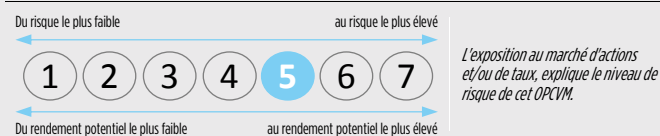
Valeur liquidative	222,57 €	Actif net	1 400 M€
PER estimé 2020	24,4 x	DN/EBITDA 2019	1,8 x
Rendement net estimé 2019	1,37%	VE/EBITDA 2020	15,0 x

- 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.

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.

PROFIL DE RISQUE ET DE RENDEMENT


PERFORMANCE (%)

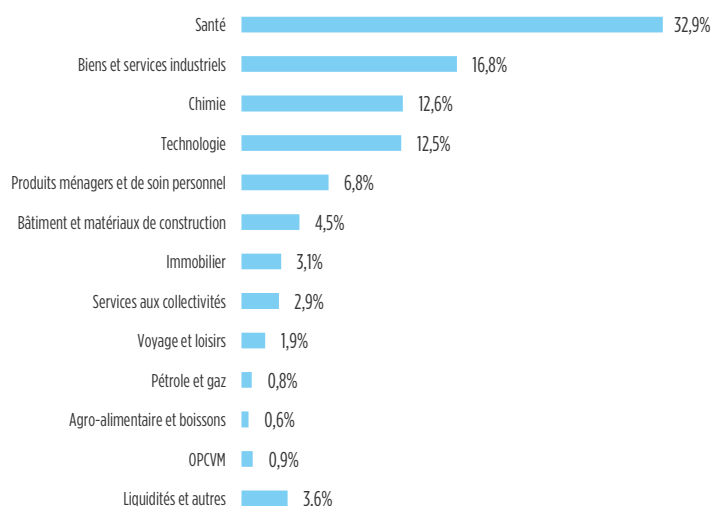
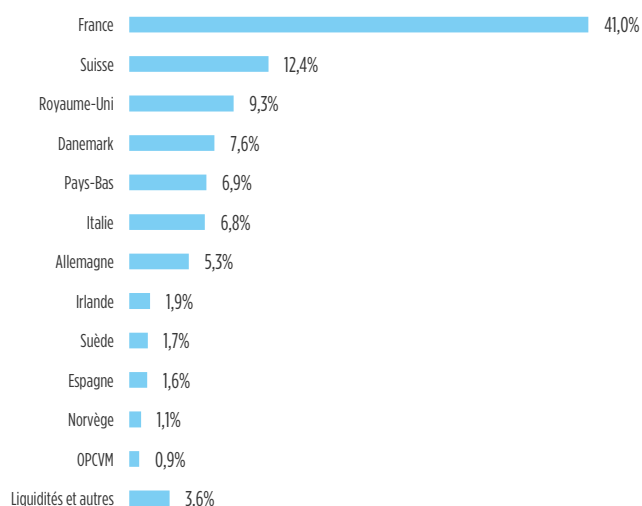
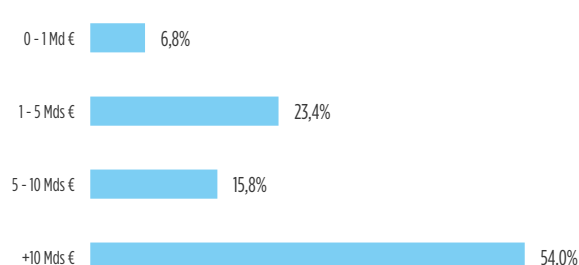
Année	janvier	février	mars	avril	mai	juin	juillet	août	septembre	octobre	novembre	décembre	Annuelle
2015	7,78%	6,98%	1,37%	1,43%	3,33%	-4,72%	4,03%	-5,83%	-2,75%	7,70%	5,29%	-1,86%	23,74%
2016	-6,67%	-0,77%	1,91%	0,98%	4,53%	-6,07%	4,85%	0,33%	0,00%	-3,11%	-0,47%	4,07%	-1,22%
2017	0,45%	3,24%	3,21%	4,57%	2,53%	-2,30%	-0,65%	-1,15%	3,38%	0,74%	-3,06%	1,89%	13,28%
2018	2,84%	-4,25%	-0,39%	2,32%	4,02%	0,51%	2,14%	0,72%	-0,76%	-7,80%	-4,03%	-6,80%	-11,65%
2019	5,72%	6,14%	2,39%	2,52%	-3,57%	5,74%	1,03%	-0,44%	0,55%	1,27%	4,72%	1,77%	31,12%
2020	0,23%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0,23%

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

GAZTRANSPORT ET TECHNIGA SA

SORTIES

FRAPORT AG

RÉPARTITION PAR SECTEUR

RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE

RÉPARTITION PAR CAPITALISATION

RÉPARTITION PAR DEVISE
