

OBJECTIF DE GESTION

Le fonds recherche une performance supérieure à celle de l'indice MSCI Europe Infrastructure Net Index calculé dividendes réinvestis sur la durée de placement recommandée (5 ans) en investissant dans les infrastructures contribuant à la transition durable et réponds aux exigences d'une gestion ISR.

COMMENTAIRE DE GESTION

Les marchés de taux ont poursuivi leur progression au cours du mois d'août, tirés par les tensions géopolitiques qui demeurent fortes et alors que les marchés anticipent toujours une intervention importante des banques centrales. Le rendement des obligations allemandes à 10 ans a atteint un point bas à -0,71% alors qu'en Suisse, valeur refuge par excellence, elles ont touché -1,2%. Les obligations souveraines à rendement positif en Europe se font rares et la possibilité d'un gouvernement de coalition plus modéré en Italie, notamment vis-à-vis de l'Union Européenne, a fait chuter le taux à 10 ans sous la barre de 1% (vs 2,9% en janvier). Les réunions des banques centrales de part et d'autre de l'Atlantique en septembre devraient voir des annonces de nouvelles baisses de taux, bien que les membres de la FED aient montré des dissensions sur l'orientation de la politique monétaire à suivre.

Au cours du mois, le fonds DNCA Invest Beyond Infrastructures & Transition affiche une performance de -0,36%, soit une sous-performance de -231pb par rapport à son indice de référence. Les principaux contributeurs à la performance mensuelle ont été Enel, American Tower, Firstgroup, Cellnex et Inmarsat. A l'inverse, le fonds a pâti de son exposition aux titres Telefonica, Eutelsat, Telecom Italia, McPhy et Bilfinger. Au cours du mois, le fonds s'est allégé en Albioma, Cellnex, Hera et Eiffage. La valeur Iren a réintégré notre sélection. DNCA Invest Infrastructures affiche un rendement net moyen 2018 de 3,04% pour un PE 2019 de 16,73x et une croissance attendue des bénéfices 2019 de 6,3%.

L'environnement actuel demeure favorable au secteur des infrastructures qui profitent de leur profil défensif et positivement exposé à la baisse des taux d'intérêt. Les écarts de valorisation en faveur des segments de marché bénéficiant de la croissance la plus visible nous paraissent pour autant importants dans un contexte d'augmentation des primes de risque sur les actifs plus risqués. Nous privilégions donc les valeurs aux profils moins exposés à la thématique de la baisse des taux d'intérêt, dont les valorisations paraissent plus attractives à moyen terme. C'est ce qui a par exemple motivé notre arbitrage de Hera en faveur d'Iren, multi-utility italienne dont les actifs sous-jacents sont plus orientés vers des secteurs à la rémunération non-régulée. Cette perception devrait continuer d'orienter nos choix de gestion.

Achevé de rédiger le 02/09/2019.

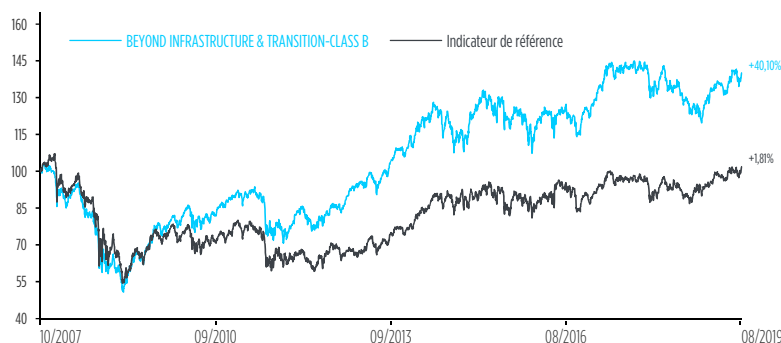
Igor de MAAK - Romain AVICE - Olivier HABAUULT

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 B	Indicateur de référence ⁽¹⁾
Performance YTD	15,19%	10,88%
Performance 2018	-13,68%	-4,27%
Performance annualisée 5 ans	2,75%	2,61%
Volatilité 1 an	11,50%	10,99%
Volatilité 3 ans	11,86%	12,84%
Volatilité 5 ans	13,37%	14,54%

PERFORMANCE CUMULÉE DEPUIS LE 12/10/2007


⁽¹⁾MSCI Europe Infrastructure Net Index. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Les performances depuis la création du fonds ont été réalisées sur la base d'une stratégie de gestion qui a été modifiée à partir du 11 octobre 2018.

PRINCIPALES POSITIONS

	Note responsabilité	Poids		Note responsabilité	Poids
Telecom Italia Spa	4,6	5,60%	Ecorodovias Infra E Log Sa	5,4	3,81%
Orange	6,2	5,51%	Hamburger Hafen Und Logistik	5,8	3,58%
Enel Spa	5,8	5,31%	Eutelsat Communications	4,6	3,42%
Telefonica Sa	5,0	4,99%	American Tower Corp	5,4	3,19%
Albioma Sa	6,8	4,62%	Inmarsat	4,8	3,13%

Positions pouvant évoluer dans le temps

PRINCIPAUX MOUVEMENTS

ENTRÉES	Note responsabilité	SORTIES	Note responsabilité
Iren Spa	6,0	Aucune	

PRINCIPALES CARACTÉRISTIQUES

Valeur liquidative	140,10 €	Actif net	91 M€
PER estimé 2019	16,7 x	DN/EBITDA 2018	2,9 x
Rendement net estimé 2018	3,04%	VE/EBITDA 2019	6,8 x
Note Responsabilité moyenne	5,4/10	Exposition à la Transition Durable	63,3%
Taux de couverture - données carbone	86,8%	Empreinte carbone	435t CO2 / M€ investis
Sociétés avec restructurations sociales lourdes	1	Sociétés avec controverses relatives aux droits humains	0
% de conseils d'administration indépendants	55,8%		

- 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 (%)

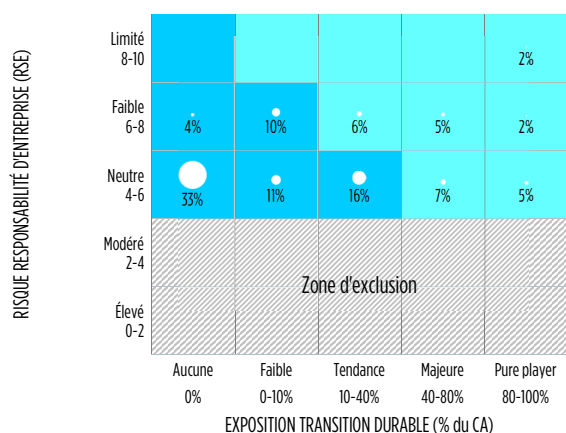
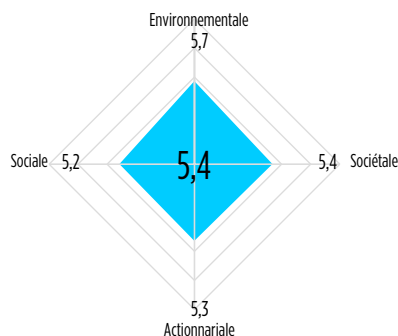
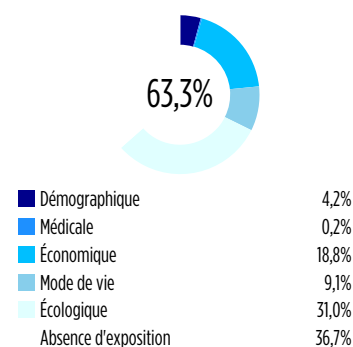
Année	janvier	février	mars	avril	mai	juin	juillet	août	septembre	octobre	novembre	décembre	Annuelle
2014	0,65%	7,16%	2,49%	0,02%	2,32%	1,28%	-3,12%	0,43%	-3,16%	-1,70%	0,37%	-2,42%	3,94%
2015	6,35%	4,98%	0,57%	0,91%	-0,60%	-4,28%	4,73%	-4,26%	-3,04%	4,39%	0,43%	-1,94%	7,76%
2016	-3,62%	-1,55%	4,43%	3,08%	-1,14%	-1,72%	2,44%	-0,42%	-1,14%	-0,66%	-4,70%	6,85%	1,23%
2017	-2,16%	4,82%	5,73%	0,93%	4,83%	-2,97%	1,66%	1,08%	0,16%	1,34%	-1,19%	-1,27%	13,27%
2018	-0,60%	-4,58%	-0,01%	5,76%	-6,02%	-0,19%	3,13%	-5,68%	-0,50%	-2,26%	1,58%	-4,54%	-13,68%
2019	7,00%	1,81%	2,49%	-0,13%	-2,23%	3,57%	2,38%	-0,36%	-	-	-	-	15,19%

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.
MEILLEURES CONTRIBUTIONS DU MOIS

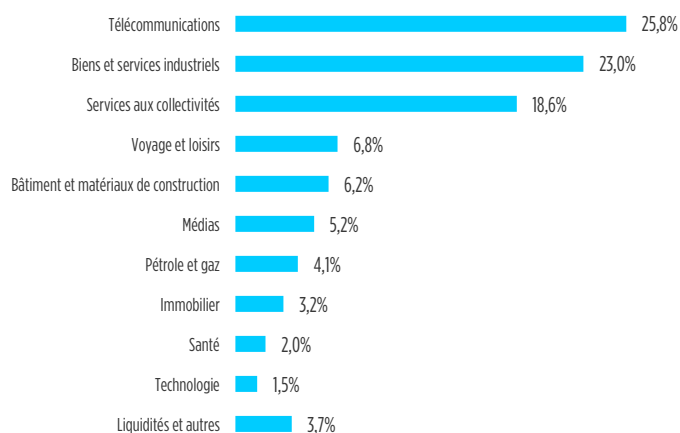
	Poids	Contribution
Enel Spa	5,31%	0,33%
American Tower Corp	3,19%	0,29%
Firstgroup	2,05%	0,26%
Cellnex Telecom Sau	2,78%	0,21%
Inmarsat	3,13%	0,18%

MOINS BONNES CONTRIBUTIONS DU MOIS

	Poids	Contribution
Telefonica Sa	4,99%	-0,50%
Eutelsat Communications	3,42%	-0,32%
Telecom Italia Spa	5,60%	-0,30%
Mcpny	1,36%	-0,19%
Bilfinger Se	2,57%	-0,18%

EXPOSITION ISR DU PORTEFEUILLE

PERFORMANCE RESPONSABILITÉ

EXPOSITION TRANSITION DURABLE


Le modèle d'analyse propriétaire ABA (Above and Beyond Analysis) permet d'évaluer au travers d'une matrice, l'exposition de l'encours du portefeuille au risque de Responsabilité d'Entreprise et aux opportunités de la Transition Durable. Nous nous attachons à avoir des portefeuilles investis à minima sur un risque de RSE neutre.

RÉPARTITION PAR SECTEUR

RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE
