

ROMA **14-15-16** FEBBRAIO **2017**

*Non solo politica, non solo crisi.  
C'è un mondo che cresce: investiamo !*

Dott.sa Silvia Ranauro, Ph.D  
Dott. Giorgio Nichetti





# STRATEGIA D'INVESTIMENTO 2017

con **SILVIA RANAURO**



## Dopo Wall Street tocca all'Europa? Fattori chiave per il 2017:

**RIPRESA DELL'INFLAZIONE**

**POLITICHE MONETARIE**

**ELEZIONI IN GERMANIA E FRANCIA**



# Occhi puntati su Banche, Tassi e Strategia Value



- Il mercato azionario Americano ha sovraperformato costantemente il resto del mondo dal 2014.
- Mai come oggi il peso di Usa all'interno di Msci Index è stato così elevato: 54% su Msci All Countries e 60% su Msci Developed Markets
- I **cambiamenti prepotenti** stanno avvenendo su **banche, strategia value, tassi**



E' arrivato il momento di guardare a **temi** e **asset** su cui non si è dato peso sino ad oggi





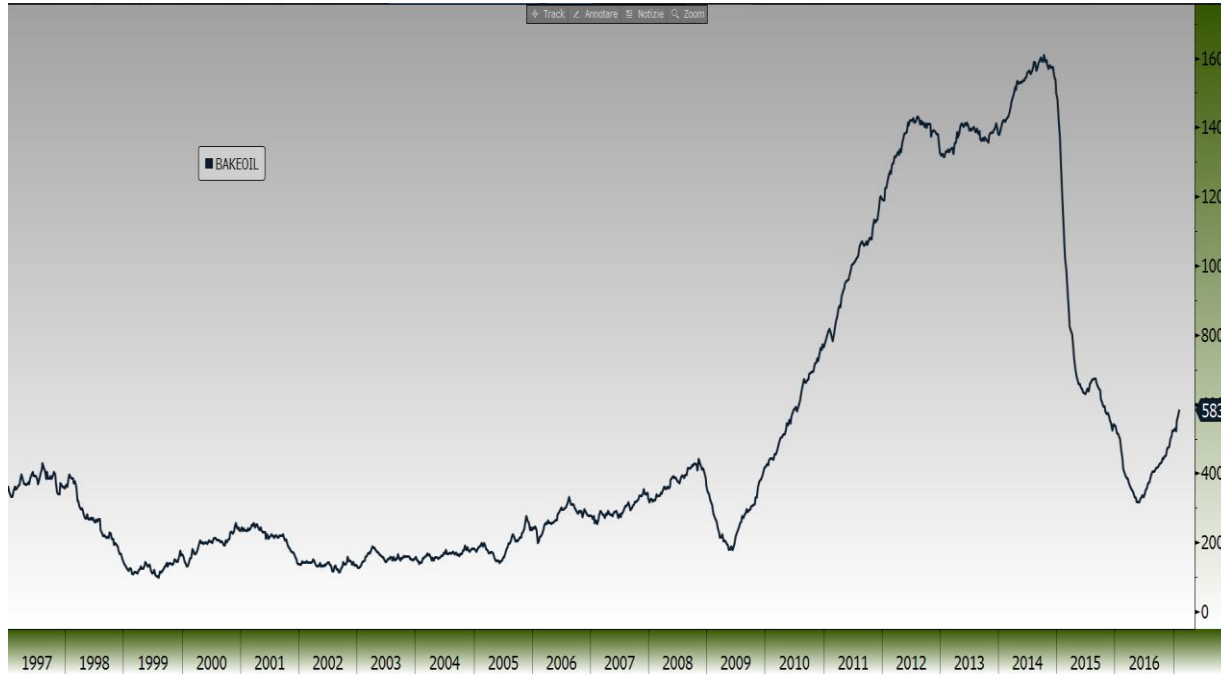
# Crescita stimata Globale 2017



Fonte: Datastream, FMI, Bloomberg  
Dati al 05/01/2017



# Petrolio



- Il numero di nuovi pozzi dopo essere collassato nel 2014 / 2015 è tornato lentamente a salire.
- Mai come oggi le nuove tecnologie hanno permesso di diminuire/aumentare il numero dei pozzi attivi con così tanta facilità e a costi contenuti ovvero **oggi l'offerta si adegua velocemente alla domanda.**
- **Il prezzo del petrolio non sconta uno scenario particolarmente negativo sulla crescita economica mondiale.**

Fonte: Bloomberg  
Dati al 08/02/2017



## Le aspettative di inflazione nei G10

- L'inflazione è in accelerazione sia nel G10 che negli Emerging Market.
- La realtà è che stiamo tornando su livelli accettabili dopo la significativa discesa degli ultimi 2 anni.
- **Il trend up iniziato nel 2015 quindi dovrebbe favorire:**



- ✓ **I bond legati all'inflazione, un modo interessante per puntare sulla ripresa europea**
- ✓ **La parte più ciclica dell'economia**





## La fiducia dei CEO Americani



- Siamo tornati sui massimi a testimonianza che il trend non è cambiato
- L'economia Usa prima o poi decelererà ma quello che è certo è che in questo momento non ci sono segnali che facciano presagire **quando** questo succederà
- Solo allora il **dollaro tornerà ad essere meno caro rispetto ad ora**



**Attenzione! Siamo sui massimi!**

Fonte: Bloomberg  
Dati al 08/02/2017

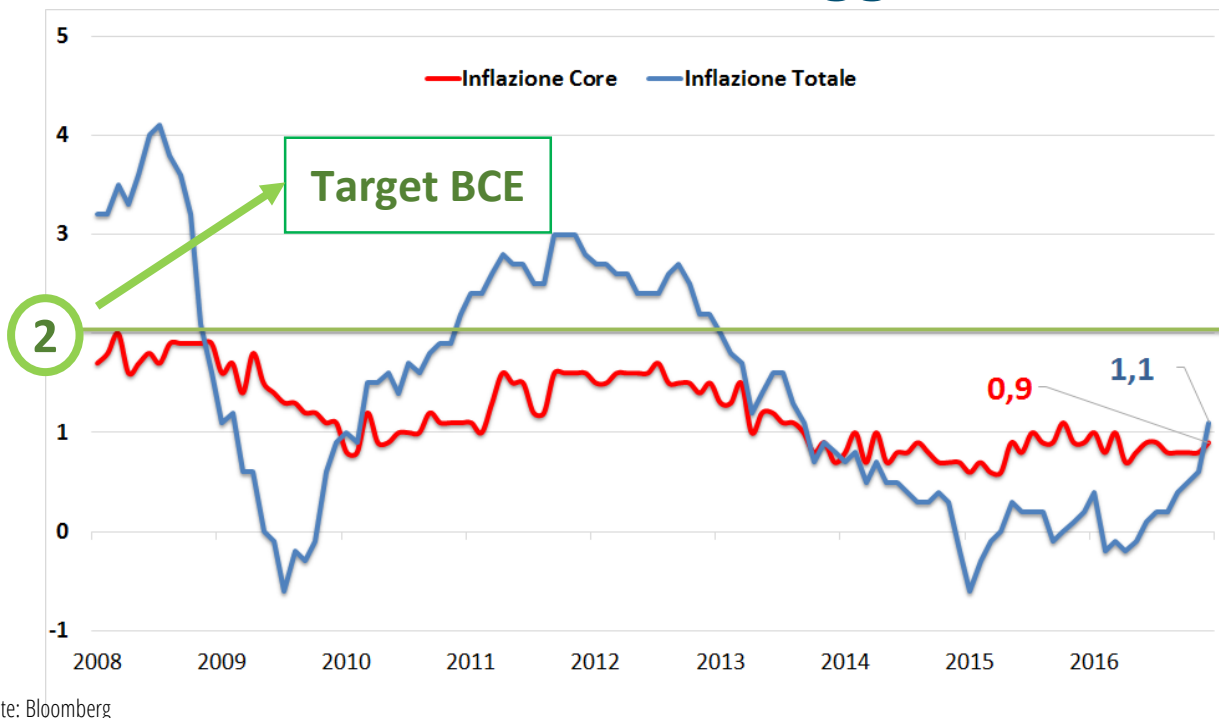
# Tensioni salariali emergono negli USA



Fonte: Bloomberg  
Dati al 08/02/2017



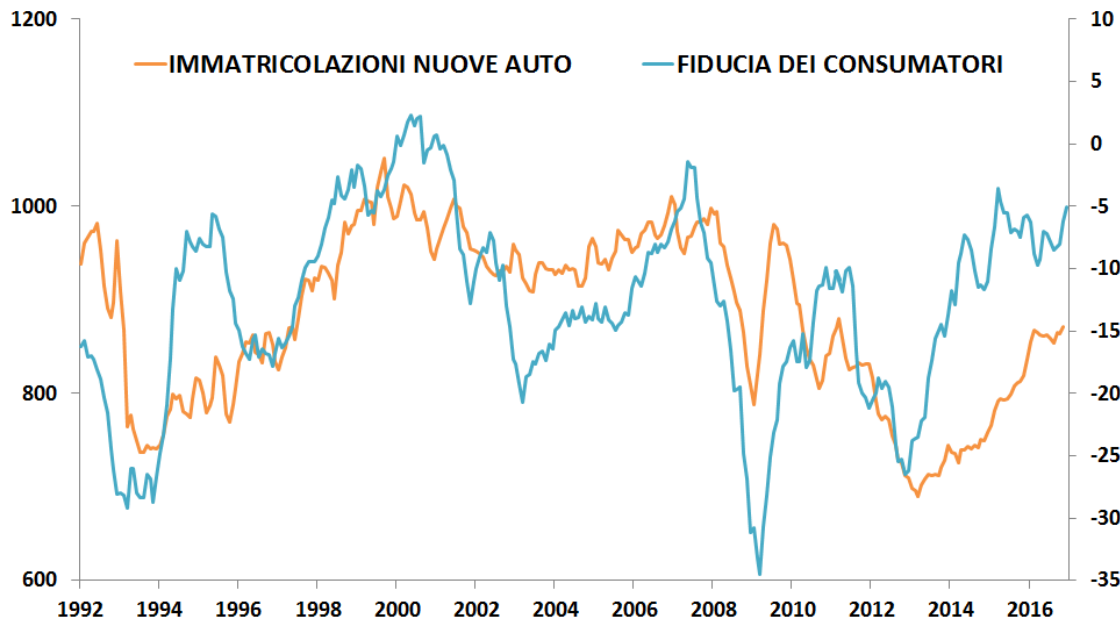
# L'inflazione oggi nella zona Euro



- L'inflazione totale, grazie al **rialzo del prezzo del petrolio e delle materie prime**, è in lenta risalita.
- La componente food & energy continua a non mostrare alcun segnale di risalita.
- L'inflazione è in ogni caso una **variabile che segue di sei mesi il miglioramento ciclico, non è affatto un indicatore coincidente o anticipatore** della situazione futura.

Fonte: Bloomberg  
Dati al 31/01/2017

# Eurozona, sorprese positive sul fronte macroeconomico (1/2)



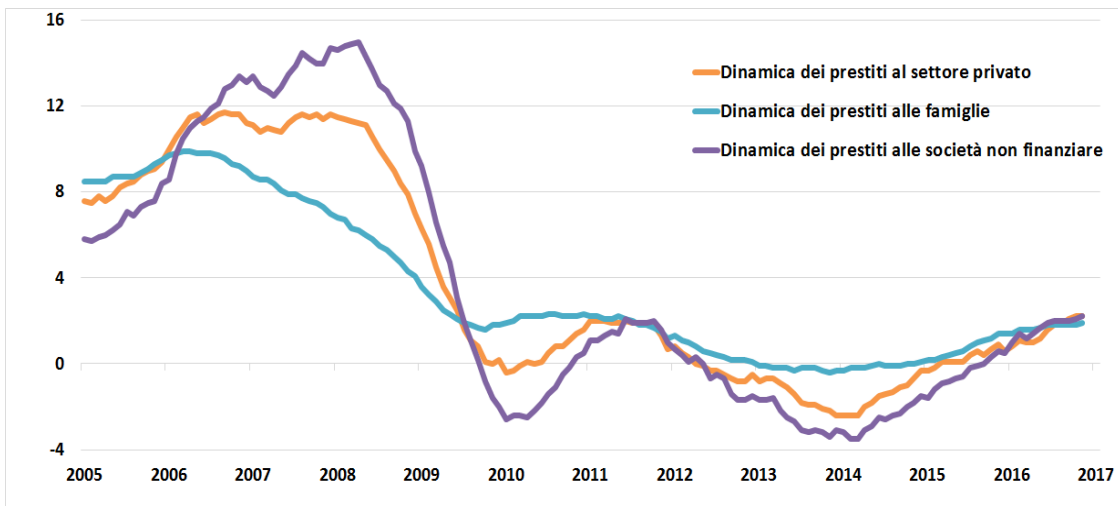
Se guardiamo alcuni indicatori macroeconomici degli ultimi mesi vediamo una situazione in **costante miglioramento**.

- **Vendite di auto in crescita e ai massimi**
- **Consumi in ripresa,**
- **Investimenti stabili**
- **L'indice di fiducia Markit** sull'Europa è ai massimi da 2 anni
- **Vendite al dettaglio** continuano ad essere positive anche se certo si può parlare solo di timida ripresa e non di forte miglioramento.

Fonte: Bloomberg  
Dati al 08/02/2017



## Eurozona, sorprese positive sul fronte macroeconomico (2/2)



Sia le **imprese** che le **famiglie** in **Europa** stanno progressivamente assistendo ad un **miglioramento dell'accesso al credito**.

L'**impatto positivo** riguarda:

- sia il **tasso** a cui si finanziano,
- sia l'**ammontare** erogato.



**C'è spazio di ripresa sui maggiori indici azionari europei con alcuni distinguo**

Fonte: Bloomberg  
Dati al 08/02/2017

## Quando finirà il QE ?

- Si parla molto della possibilità che nel 2017 il QE possa terminare in Europa
- La fine del QE porterebbe un aumento dei tassi dell'ordine di 100 -150 bp per la Germania e anche 250- 300 per la periferia
- Le perdite in conto capitale sarebbero quindi sul decennale dell'ordine del 15 -30%
- L'area Euro non è pronta a gestire uno shock di questo tipo dato che la ripresa è ancora fragile
- Prima di uscire dal QE la zona Euro deve essere riuscita a:
  - ✓ **aumentare gli investimenti** che per adesso non stanno aumentando
  - ✓ **far riprendere i consumi**
  - ✓ **aver aumentato notevolmente l'avanzo primario dei paesi**
  - ✓ **far tornare l'inflazione vicino al target della BCE**
- Ad oggi nessuno di questi obiettivi è stato completamente raggiunto: ecco perché il QE continua



## Cina

- I timori di inizio 2016 legati a un possibile hard landing cinese e al conseguente calo strutturale della produttività dell'economia cinese con un impatto sull'economia globale si sono dissolti. La crescita economia si sta stabilizzando in area 6,7%.
- Il **Governo Cinese** ha reagito al rallentamento **incrementando spesa pubblica e investimenti nelle infrastrutture**.
- I **prezzi alla produzione sono in decisa accelerazione**.
- Al momento la salita è spiegata in modo determinante da fattori volatili come **prezzo delle materie prime e benzina**.
- Il CPI ha una tendenza rialzista, ma **per sua natura molto più lenta e meno volatile**.
- La **tendenza di CPI e PPI cinese** è in ogni caso **rialzista**



# Paesi emergenti sono "appesi" al Renminbi



Fonte: Bloomberg  
Dati al 08/02/2017





## Mercati Emergenti

- Alcuni paesi emergenti sono importatori di materie prime
- Altri sono esportatori
- Alcuni sono fortemente correlati all'andamento dell'economia cinese mentre altri non lo sono.

- **Problemi economici di natura domestica e instabilità politica** hanno pesato sulla performance di questi ultimi 2 anni dell'America Latina a partire dal Brasile al Venezuela.
- La più stabile situazione politica in alcune regioni e la stabilizzazione del prezzo di alcune commodities hanno contribuito alla performance più positive recenti.
- Ricordiamo però che la **qualità e la trasparenza della governance pubblica** può **variare sensibilmente** e **l'influenza del governo** può estendersi su una più ampia fascia dell'economia **sia direttamente attraverso imprese a gestione pubblica** che indirettamente **attraverso un maggiore controllo sulle imprese private.**



# Mercati Emergenti

In termini macro i paesi emergenti spesso:

- mancano di una base economica ben diversificata
- presentano un accesso meno sicuro ai flussi finanziari
- e questo li rende più vulnerabili agli shock con un impatto significativo sui tassi di interesse e sulle divise.



# Mercati Obbligazionari



# Tassi di interesse a livello globale... Qualcosa sta cambiando

Generale rialzo tassi di interesse  
a livello globale

**Cosa lo ha scatenato?**





# Tassi di interesse a livello globale

## Qualcosa sta cambiando

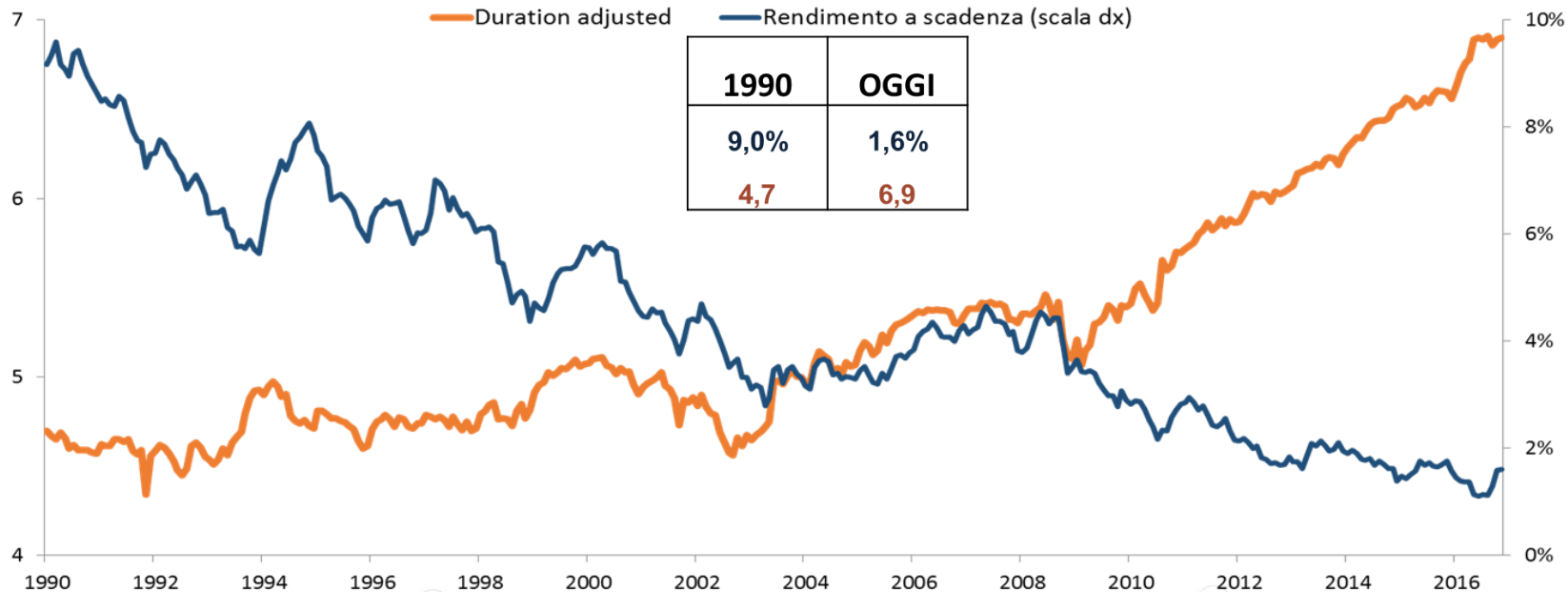


# Occhi puntati sui Bond USA, Euro ed Emergenti

- Molto probabilmente siamo alla fine di un **bull market obbligazionario irripetibile** sui titoli **governativi dei Paesi Sviluppati**.
- Su questi cosiddetti **asset risk-free** abbiamo visto **un'esplosione di volatilità** nelle ultime settimane:
  - ✓ Il Bund è riemerso dai rendimenti negativi;
  - ✓ I Treasury hanno invertito la rotta;
  - ✓ Il BTP 10Y è passato da 1,04% a meta agosto 2016 e oggi è arrivato a 2,2%

**Il rischio c'è e va gestito!**

# Bloomberg Barclays Global Agg Total Return Index Value Unhedged USD

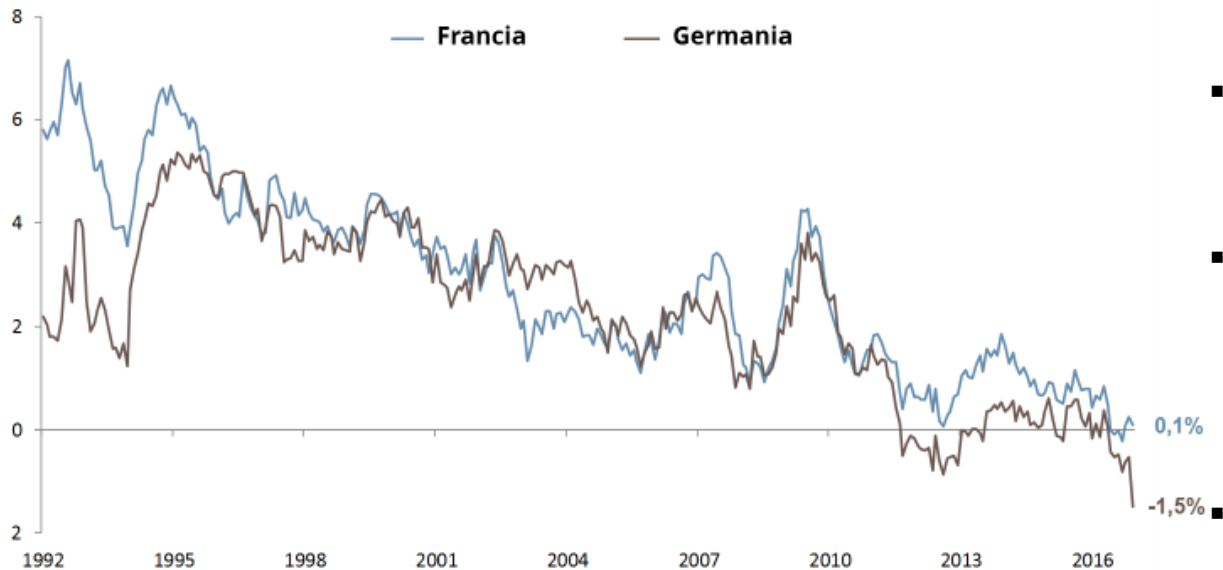


Fonte: Bloomberg  
Dati al 08/02/2017



# Tassi reali in Germania e Francia

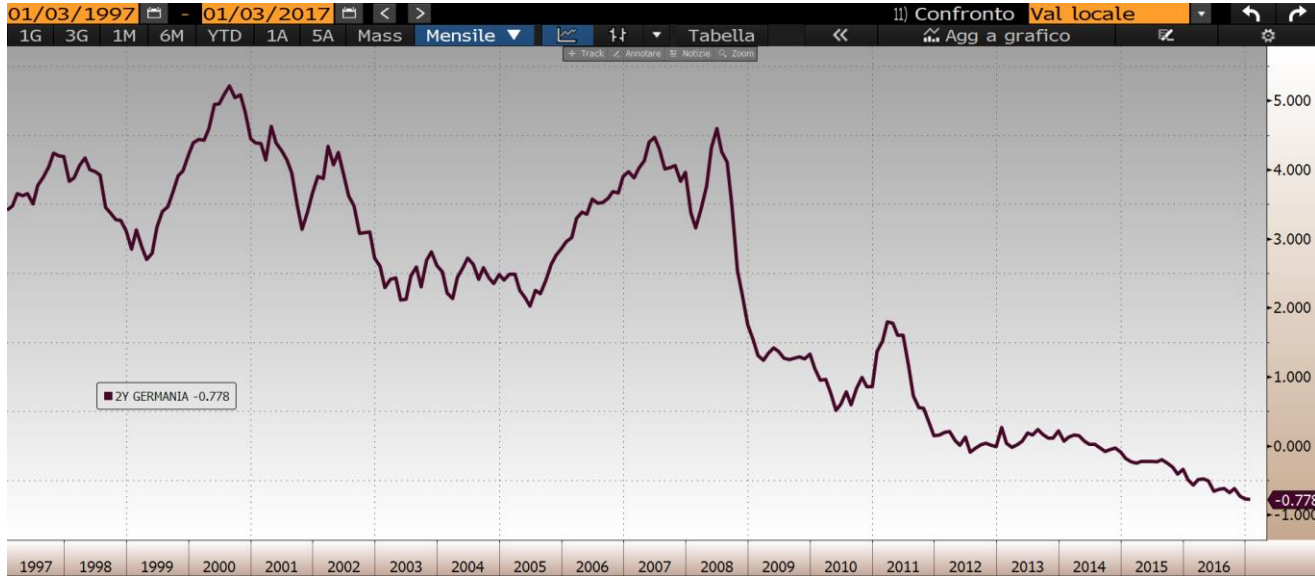
Stima dei tassi reali governativi (10 anni, in %)



- Tassi nominali in leggera salita in Germania, ma non tali da compensare la ripresa dell'inflazione.
- I tassi reali quindi risultano ancora in discesa e generano condizioni estremamente espansive.
- La moneta unica continua a generare una significativa distorsione all'interno dell'area Euro in termini di competitività (a favore della Germania e a sfavore dei periferici).
- La Germania beneficia di **condizioni monetarie uniche** oltre che del deprezzamento dell'Euro.

Fonte: Bloomberg  
Dati al 08/02/2017

## 2Y Germania



- Il 2Y tedesco mostra come i timori per la tenuta del sistema bancario europeo e dell'Euro stia tornando attuale.
- Le banche europee utilizzano il 2Y tedesco come collateral nelle loro transazioni più che altri titoli.

- ✓ E' da utilizzare come **termometro** per capire l'aumento dell'avversione al rischio degli investitori.
- ✓ In questa fase l'andamento del dollaro ha una valenza simile.

Fonte: Bloomberg  
Dati al 08/02/2017

## Emerging Market Bonds

- I bond **emergenti in valuta locale** hanno **sottoperformato** in modo significativo i bond **emergenti in hard currency**.
- Il differenziale di performance è dovuto principalmente al significativo **indebolimento** delle **divise emergenti** rispetto al **dollaro**.
- Negli ultimi 3 anni, a maggiore volatilità delle obbligazioni in local currency non è corrisposto un adeguato rendimento.



**Meno attraenti con rendimenti Treasury in salita**





# High Yield? Meglio selezionare azioni dai bilanci solidi!

HY EURO sì,  
ma con una duration contenuta



Si evita il rischio di un ribasso sul prezzo dei bond insito in una ripresa dell'inflazione, argomento non più così lontano!

YTM HY € con duration 3,5 3,24%

DY dello Stoxx Europe 600

3,6%

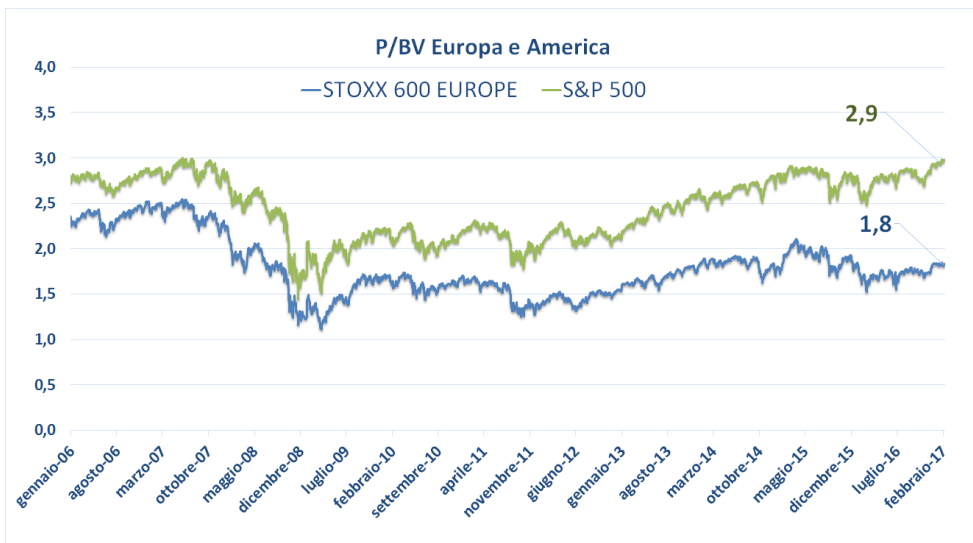


- Rendimento interessante
- Capital gain contenuti
- Bilanci non sempre solidi
- ✓ Rendimento interessante
- ✓ Capital gain significativi
- ✓ Bilanci solidi

# Mercati Azionari



# L'Europa? Interessante perchè deve colmare il gap!



- Gli **USA** hanno **sempre quotato a premio** sull'Europa in termini di multipli di mercato
- Il **gap** non è mai stato così ampio in quanto il mercato Us è percepito come più sicuro
- **Il mercato sconta un decoupling** tra Usa ed Europa che **non trova riscontro nel contesto macro**: salvo un cataclisma politico il mercato dovrebbe correggere questa anomalia

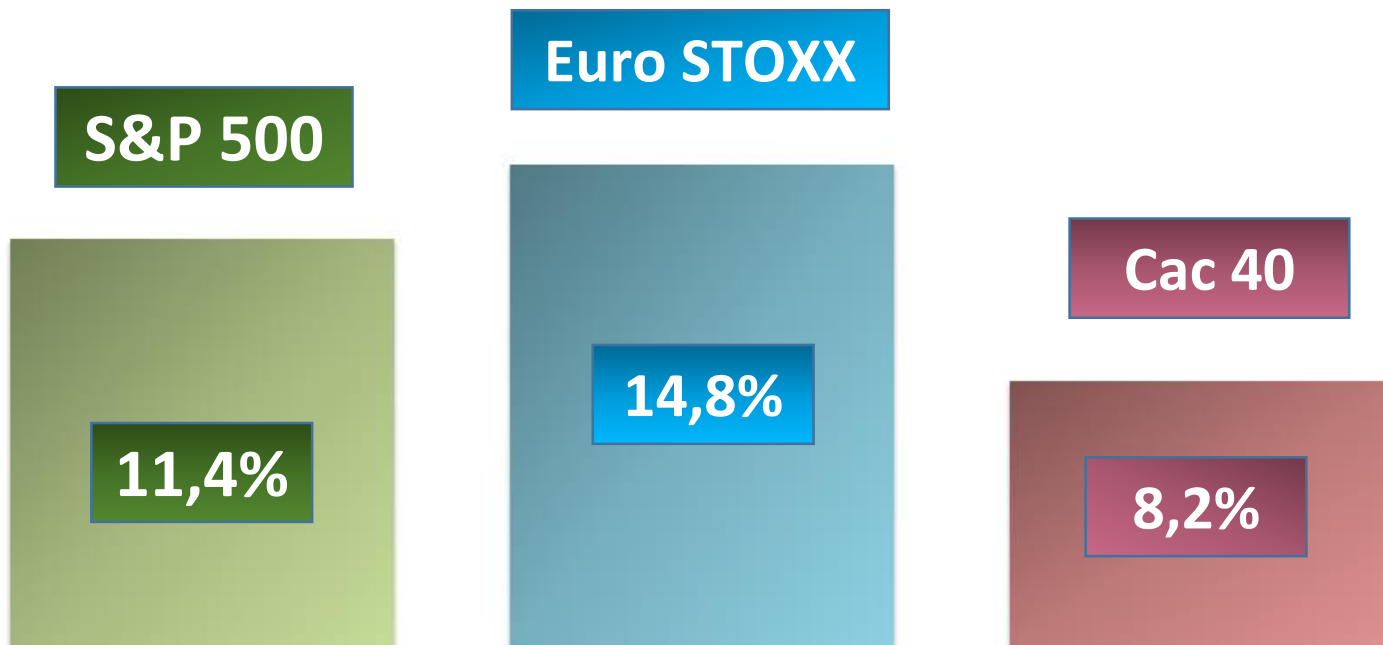
Quindi momento eccezionale per entrare in Europa, importante anticipare il movimento!



Fonte: Bloomberg  
Dati al 08/02/2017

# Stime utili 2017 interessanti

Stima crescita utili per il 2017



Fonte: Factset.  
Dati al 02/02/2017



## USA, troppo cara? Europa a sconto?

-  **L'EUROPA** quota **14,8x** gli utili, quasi in linea con la sua media storica senza eccedere.
- Le azioni **europee molto attraenti.**
- Questo **multiplo non stima certo un miglioramento del quadro economico!**
- In realtà la **crescita potrebbe quest'anno rappresentare la bella sorpresa a cui non siamo preparati!**



Gli **USA** quotano **16,9x** gli utili e la valutazione è giustificata:

- dalla **crescita tonica,**
- dai **forti dati macroeconomici,**
- e dalla **buona congiuntura degli utili e margini**



Arrivati a questo punto, in **USA** cominciamo ad essere vicini ad un punto di esaurimento del ciclo economico,  
**meglio essere cauti**

# MERCATO AZIONARIO: il trade più comune sui portafogli Europei



- ✓ Il trade più comune sui portafogli fino ad oggi è **stato long difensivi/ short banche**
- ✓ La **significativa diminuzione dei tassi di interesse** negli ultimi anni ha contribuito al buon esito del trade ma...

Fonte: Bloomberg  
Dati al 08/02/2017

**QUALCOSA STA CAMBIANDO!**



## Low volatility, qualcosa sta cambiando...

- Gli indici e le strategie a bassa volatilità hanno sovraperformato in Europa e Usa di oltre il 20% il mercato negli ultimi 3 anni.
- Da inizio anno qualcosa sta cambiando.
- La **ripresa economica e tassi in salita** hanno determinato un'inversione di rotta.
- I low volatility sono un trade estremamente praticato e «scontato» nei portafogli quindi molto di consensus.
- Probabilmente la maggior parte della performance di queste strategie è alle spalle... I multipli degli indici low volatility sono di almeno il 10% superiori a quelli di mercato con una crescita attesa simile: quindi **non sono dal punto di vista valutativo attraenti!**
- C'è poca attenzione a qualità e crescita.

**Oggi è sensato cambiare strategia di investimento  
e puntare su «qualità» e «crescita»**



## Qualcosa sta cambiando: Value vs Growth



- ✓ A partire da fine settembre le **azioni value** hanno stanno sovraperformando le **azioni growth**.
- ✓ In ottica **più speculativa** nel contesto attuale lo stile **value** performa bene.
- ✓ In un'ottica di **total return** lo stile **growth** risulta premiante.

Fonte: Bloomberg  
Dati al 08/02/2017

# L'Europa risulta oggi l'area finanziaria con del buon valore

L'EUROPA PRESENTA «OGGETTIVI ELEMENTI D'INTERESSE»:

MIGLIORE VISIBILITA', FINALMENTE !

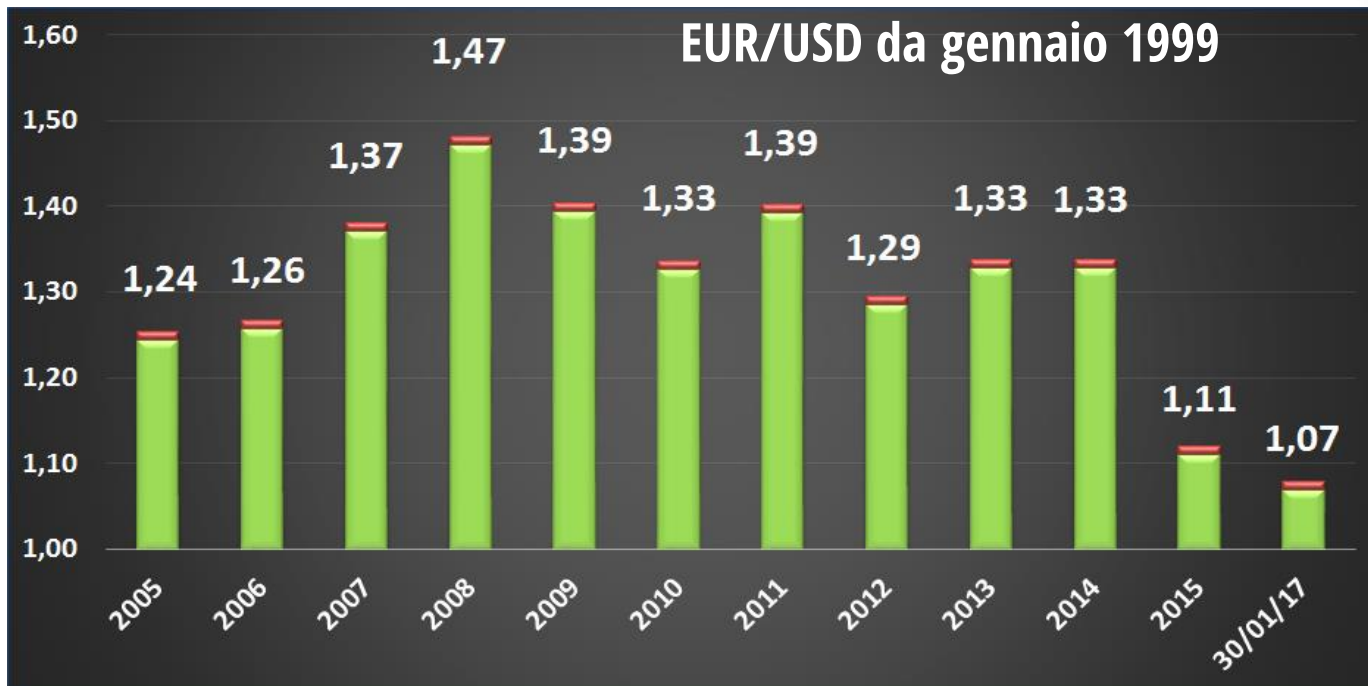
SUPPORTO DI VALUTAZIONI ATTRAENTI

FASE DEL CICLO PIU' GIOVANE, SIAMO NELLA RIPRESA

ATTEGGIAMENTO "ULTRA" ACCOMODANTE DELLA BCE



# L'Euro è sottovalutato



Fonte: Bloomberg  
Dati al 08/02/2017



# L'Hedging dei Portafogli al tempo dei tassi zero... qualcosa sta cambiando!

**Funzionano come hedge** delle posizioni a rischio:

- Il franco svizzero **CHF**
- L'oro
- Lo **YEN**
- Il **Treasury ?**

**Non funzionano più** come hedge:

- Il **Bund future**
- **Settori Bond Proxy** come i **Consumer Staples**

**Non ha mai funzionato:**

- **Vix Future** a causa del costo proibitivo e del pessimo rapporto costi benefici



## Le “fonti di volatilità” nei prossimi mesi

**RISCHI  
ECONOMICI**



**Settore bancario europeo**

**RISCHI  
POLITICI**



**Elezioni in Francia /  
Elezioni in Germania**



# Non bisogna sovrastimare i rischi politici

2017

## Calendario politico europeo

– Marzo



Elezioni legislative nei Paesi Bassi

– Marzo



Attivazione dell'articolo 50 da parte di UK

– Aprile - Maggio



Elezioni presidenziali in Francia

– Giugno



Elezioni legislative in Francia

– Settembre



Elezioni federali in Germania



Scozia



Catalogna

Italia

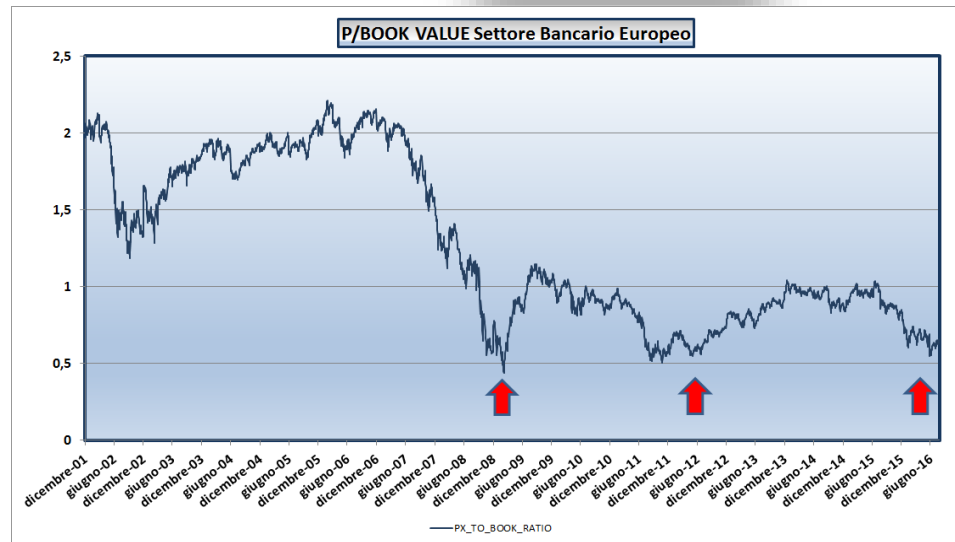




# Le difficoltà del settore bancario europeo non sono una novità

- Il **settore bancario** ha sottoperformato il resto del mercato azionario da anni, **non è un problema nuovo**.
- Fondamentali deludenti con margini in contrazione.
- **Le valutazioni sono estremamente compresse** sia per i titoli ritenuti più sicuri sia per i titoli maggiormente speculativi.
- Nel 2000 le banche quotavano tra 1x e 1.2x il **book value** contro lo 0.3x e 0.6x il book value attuale.
- Escludendo Intesa Sanpaolo, quotano intorno allo 0,30/ 0,40 il tangibile book value: quindi molto a sconto sul valore di libro.

Fonte: Bloomberg  
Dati al 08/02/2017



## Le banche rispetto al mercato



- Dalla Brexit le banche hanno iniziato a sovraperformare il resto del mercato.
- Inflazione in aumento, ripresa del prezzo del petrolio e valutazioni estremamente basse aiutano il settore.
- I portfolio managers sono estremamente sottopesati e dovranno ricoprire le posizioni nei prossimi mesi.

Fonte: Bloomberg  
Dati al 08/02/2017



# Il momento delle azioni

## Strategia di investimento Primo semestre 2017

### OBBLIGAZIONI

- Limitare gli investimenti che vanno oltre il 2020
- Mantenimento delle posizioni sugli Inflation Linked
- Rinforzi selettivi sulle convertibili

### AZIONI

- Privilegiare le large e mid cap
- Privilegiare i settori legati al tema della reflazione
- Approfittare dei picchi di volatilità per rinforzare le azioni europee



# LE SOLUZIONI DNCA PER IL 2017

*DNCA Invest  
Sérénité Plus*

*DNCA Invest  
Europe Growth*

con **GIORGIO NICHETTI**

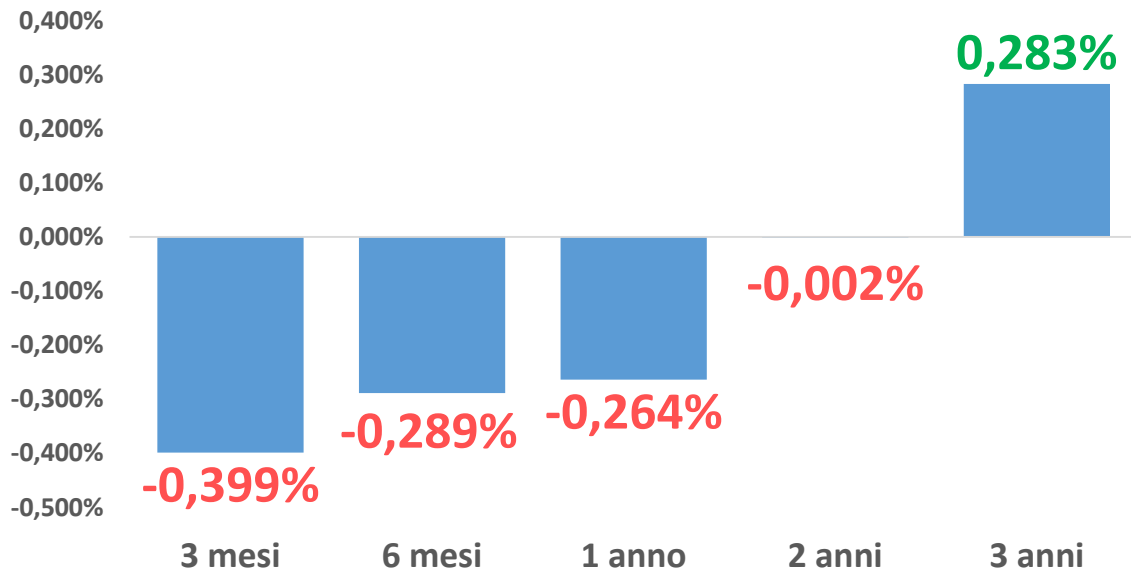
*DNCA Invest  
Value Europe*

**DNCA Invest  
Global Leaders**



# Cosa offre il mercato obbligazionario sulla curva a breve fino a 3 anni?

*Rendimenti della curva Italiana 3 mesi / 3 anni*



**EUROSE**  
Clienti "più sfortunati"  
**+8,30%**

Come i titoli di stato, EUROSE non ha rischio valute e può estrarre alpha dall'aumento dei tassi mentre i titoli di stato sono altamente esposti ai rischi tassi/inflazione



# EUROSE, Flessibile Prudente

NESSUN CLIENTE

CHE ABBIAM INVESTITO IN EUROSE PER ALMENO 2 ANNI

HA MAI PERSO

QUALSIASI cliente che sia entrato in **EUROSE** tra l'1/1/2008\* e il 28/12/2016 in qualsiasi giorno

\*Giorno di creazione del comparto

e sia uscito  
3 anni dopo

il più «fortunato»

**+33,20%**

il più «sfortunato»

**+8,30%**

e sia uscito  
4 anni dopo

il più «fortunato»

**+37,40%**

il più «sfortunato»

**+15,10%**

2008  
Lehman

2011  
Crisi Area Euro

2013  
Crollo Emergenti

2015 Grexit

2016 Brexit

2016  
Trump

2016  
Referendum ITA

**DNCA Invest Evolutif** è come Eurose ma con circa 50% azioni e 50% obbligazioni breve duration

# EUROSE, Flessibile Prudente

La filosofia è "buy and hold to maturity": scadenze brevi

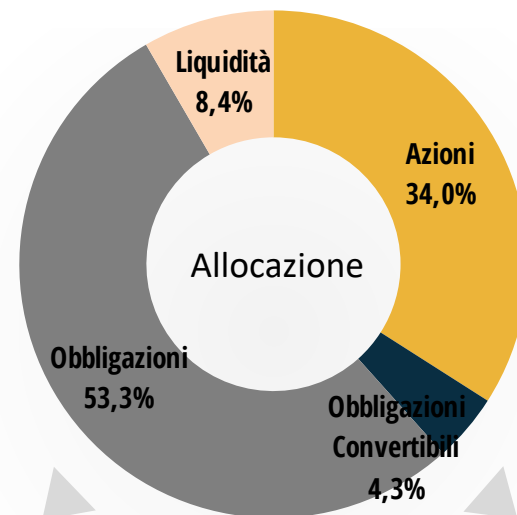
Nessun rischio valute

Possibilità di estrarre Alpha dall'aumento dei tassi

Obbligazioni Tasso Fisso: 28%

Obbligazioni Convertibili: 4,30%

Obbligazioni Indicizzate all'inflazione e tasso variabile: 24%



Rendimento

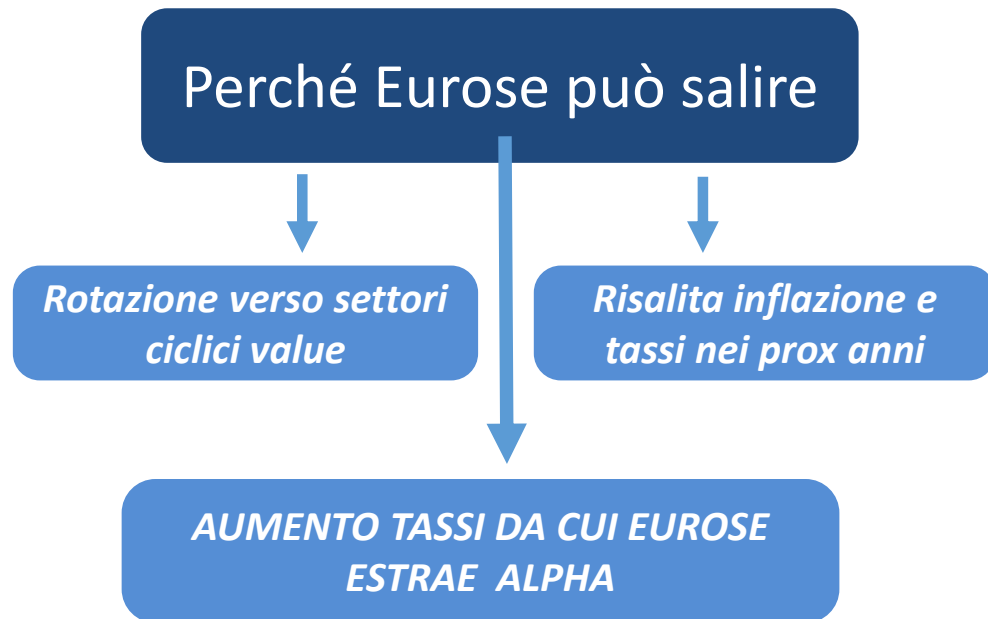
Duration

Dati al 31/12/2016



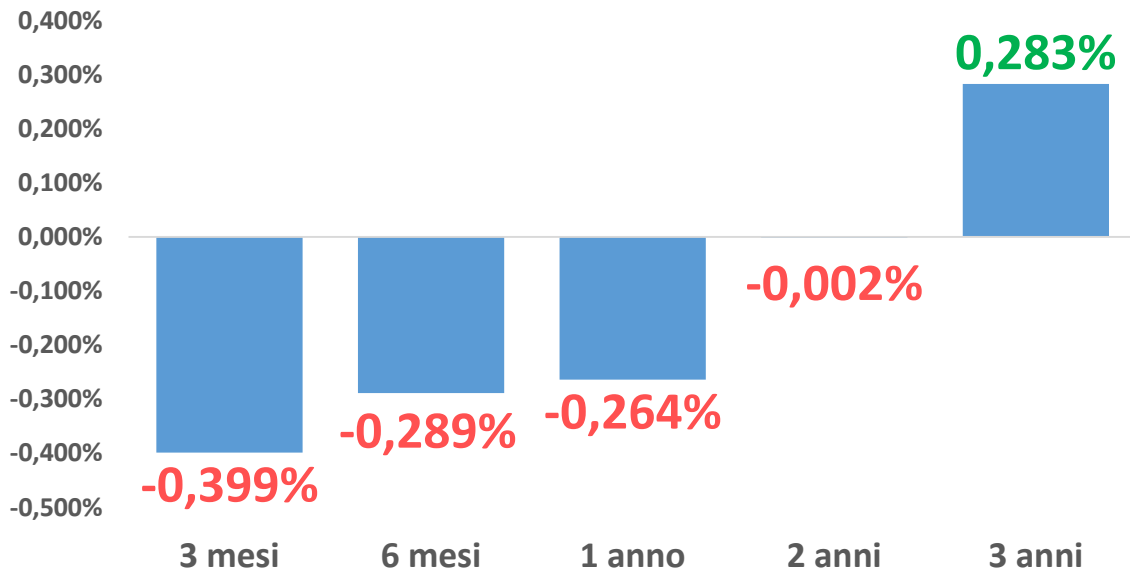
## Eurose: prevedibilità e semplicità

Performance anno per anno	EUROSE	EURO STOXX 50
2008	-4,84%	-44,37%
2009	16,59%	21,00%
2010	4,10%	-5,81%
2011	-1,40%	-17,05%
2012	10,01%	13,79%
2013 (Anno aumento tassi)	10,45%	17,95%
2014	4,25%	1,20%
2015	2,85%	3,85%
2016	2,48%	3,62%
Performance cumulata dal lancio	44,49%	-5,82%
Volatilità dal lancio	4,82%	22,50%



# Cosa offre il mercato obbligazionario sulla curva a breve fino a 3 anni?

*Rendimenti della curva Italiana 3 mesi / 3 anni*



**MIURI e VELADOR**  
Clienti “più sfortunati”  
**+7,04%**

Come i titoli di stato **VELADOR** e **MIURI** non hanno rischio valute e **ANNULLANO** i rischi tassi mentre i Titoli di Stato sono altamente esposti ai rischi tassi/inflazione



# La filosofia Market Neutral e Total Return: due strategie semplici ed europee

## La filosofia Market Neutral e Total Return

- **Miuri**: esposizione netta azionaria -30/+30% degli attivi in gestione
- **Velador**: esposizione netta azionaria da 0 a 50% degli attivi in gestione
- La performance dipende dalla selezione di titoli e non dall'andamento del mercato
- Titoli scelti per la loro capacità di sovraperformare il mercato sia al rialzo che al ribasso

## Un portafoglio diversificato che si basa solo sui fondamentali e incontri con le società

- Processo di investimento basato sui fondamentali
- Valutazioni delle società alla base delle decisioni di investimento
- Rendimenti costanti e totalmente decorrelati dai mercati obbligazionari e azionari

Un fondo incentrato sulle società dell'Europa occidentale a grande e media capitalizzazione

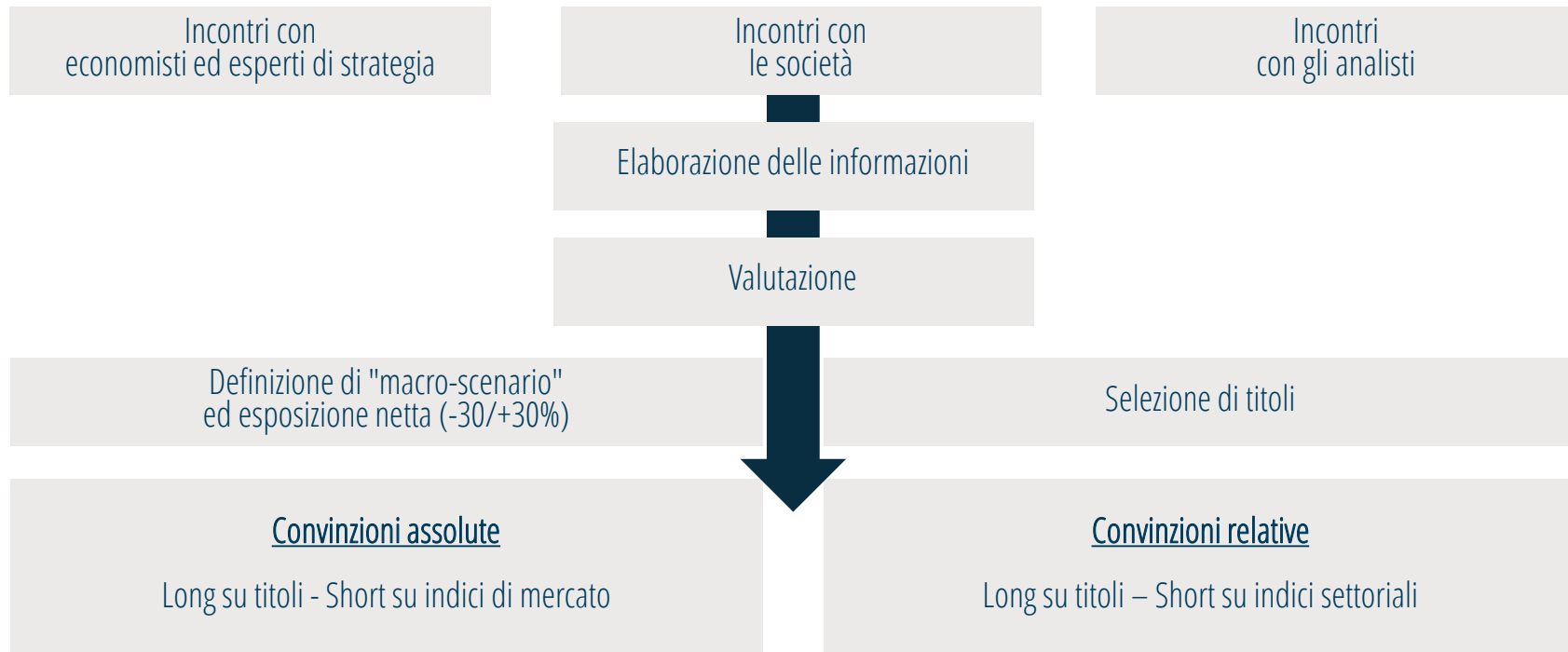
Capitalizzazione di mercato > €1 Md  
Eurozona, Svizzera e Scandinavia

Annullano totalmente il rischio tassi e non hanno nessun rischio valute

Fondi semplici e trasparenti senza leva finanziaria

Solo investimenti liquidi in azioni  
Nessun ricorso a prodotti derivati complessi

# Processo d'investimento: la selezione di titoli è il pilastro della gestione



# VELADOR e MIURI, prodotti a Ritorno Assoluto

## Nessun rischio tassi e Valute

QUALSIASI cliente che sia entrato in

**MIURI e VELADOR**

in un qualsiasi giorno tra il 14/12/2011\* e il 26/01/2017

\*Giorno di creazione del comparto

e sia uscito  
2 anni dopo

il più «fortunato»

**+19,65%**

il più «sfortunato»

**+3,58%**

e sia uscito  
3 anni dopo

il più «fortunato»

**+25,14%**

il più «sfortunato»

**+7,04%**

e sia uscito  
4 anni dopo

il più «fortunato»

**+25,34%**

il più «sfortunato»

**+16,67%**

Le performance incorporano le commissioni di gestione

# Miuri rendimenti mensili\* e decorrelazione (Classe B)

## Nessun rischio tassi e Valute

%	DI Miuri (Classe)	Gen	Febbr.	Marzo	Aprile	Maggio	Giugno	Luglio	Agosto	Sett	Ott	Nov	Dic	Totale
2012	Miuri (B)	0,87	0,58	-1,08	<b>0,82</b>	-1,34	1,04	-1,25	1,25	-0,09	0,95	1,07	1,55	4,40
2013	Miuri (B)	1,00	0,32	-0,30	-0,50	1,82	<b>-0,22</b>	2,20	0,17	2,26	1,63	-0,56	0,83	8,92
2014	Miuri (B)	0,43	2,59	0,14	0,20	0,85	-1,30	-0,38	-0,31	-1,97	<b>1,16</b>	1,62	<b>1,73</b>	4,76
2015	Miuri (B)	1,24	1,11	-0,19	1,59	0,20	-0,67	0,52	<b>-0,11</b>	<b>-0,90</b>	0,20	0,89	-0,57	3,33
2016	Miuri (B)	<b>-0,39</b>	<b>0,85</b>	0,14	-1,01	0,34	<b>-1,41</b>	1,51	-0,20	0,91	-0,53	-0,11	0,37	0,43

%	Indice	Gen	Febbr.	Marzo	Aprile	Maggio	Giugno	Luglio	Agosto	Sett	Ott	Nov	Dic	Totale
2012	Euro Stoxx 50	4,32	3,95	-1,39	<b>-6,90</b>	-8,13	6,88	2,69	4,94	0,56	2,01	2,86	2,36	<b>13,79</b>
	Eonia	0,03	0,03	0,03	0,03	0,03	0,03	0,02	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01	0,23
2013	Euro Stoxx 50	2,54	-2,57	-0,36	3,35	2,13	<b>-6,03</b>	6,36	-1,69	6,31	6,04	0,61	0,72	<b>17,95</b>
	Eonia	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01	0,09
2014	Euro Stoxx 50	-3,06	4,49	0,39	1,16	1,44	-0,50	-3,49	1,83	1,68	<b>-3,49</b>	4,42	<b>-3,21</b>	1,20
	Eonia	0,02	0,01	0,02	0,02	0,02	0,01	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,09
2015	Euro Stoxx 50	6,52	7,39	2,73	-2,21	-1,24	-4,10	5,15	<b>-9,19</b>	<b>-5,17</b>	10,24	2,58	<b>-6,81</b>	<b>3,85</b>
	Eonia	0,00	0,00	0,00	-0,01	-0,01	-0,01	-0,01	-0,01	-0,01	-0,01	-0,01	-0,02	-0,11
2016	Euro Stoxx 50	<b>-6,81</b>	<b>-3,26</b>	2,01	0,77	1,16	<b>-6,49</b>	4,40	1,08	-0,69	1,77	-0,12	7,83	0,70
	Eonia	-0,02	-0,02	-0,02	-0,03	-0,03	-0,03	-0,03	-0,03	-0,03	-0,03	-0,03	-0,03	-0,32

Dati al 30/12/2016

Le performance incorporano le commissioni di gestione

\*Dal lancio (14 dicembre 2011)

# Performance Miuri classe B (lancio 14 dicembre 2011)

	Miuri (B)		
Performance 2012	4,40%	Volatilità 12M 2012	4,9%
Performance 2013	8,92%	Volatilità 12M 2013	3,8%
Performance 2014	4,76%	Volatilità 12M 2014	3,4%
Performance 2015	3,33%	Volatilità 12M 2015	2,9%
Performance 2016	0,43%	Volatilità 12M 2016	3,3%
Performance cumulata dal lancio	23,55%	Volatilità dal lancio	3,7%
Performance annualizzata dal lancio	4,31%		

Dati al 30/12/2016



# Velador, rendimenti mensili\* e decorrelazione (Classe B)

Strategia	Volatilità 1 Anno	Gen	Feb	Mar	Apr	Mag	Giu	Lug	Ago	Set	Ott	Nov	Dic	Totale	
2016	VeladorB	3,90%	-0,99	1,00	0,55	-0,69	0,69	-2,60	2,34	-0,02	1,34	-0,81	-0,13	1,75	2,30
	Eurostoxx50	23,00%	-6,81	-3,26	2,01	0,77	1,16	-6,49	4,40	1,08	-0,69	1,77	-0,12	7,83	0,70
2015	VeladorB	4,12%					0,23	-1,02	0,74	0,06	-0,21	0,21	1,79	-0,77	1,03
	Eurostoxx50	21,00%					-1,24	-4,10	5,15	-9,19	-5,17	10,24	2,58	-6,81	-8,54

Dati al 30/12/2016

Le performance incorporano le commissioni di gestione

\*Dal lancio (18/05/2015)

# NEW ENTRY DNCA!





# DNCA INVEST SÉRÉNITÉ PLUS

Fondo tesoreria short term euro



# DNCA Invest Sérénité PLUS - Il fondo «numero 1»

Il fondo è indirizzato a quei sottoscrittori che ricercano una gestione opportunistica sulla parte breve della curva 1-3 anni della Zona Euro

## Tutto in Euro (no rischio valute)

- Obbligazioni indicizzate all'inflazione
- Tasso fisso e variabile
- Obbligazioni convertibili
- Opportunità sul credito high yield (50%/60%)
- Investment Grade liquido

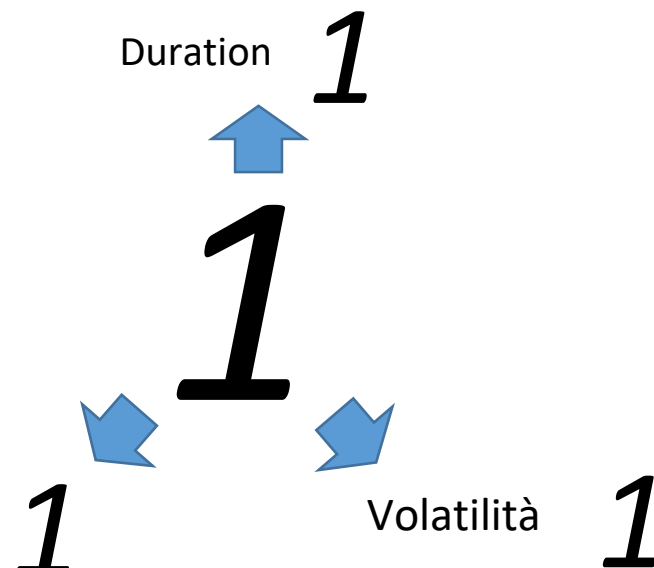
Rendimento a scadenza

Rendimento a scadenza: 1,2%

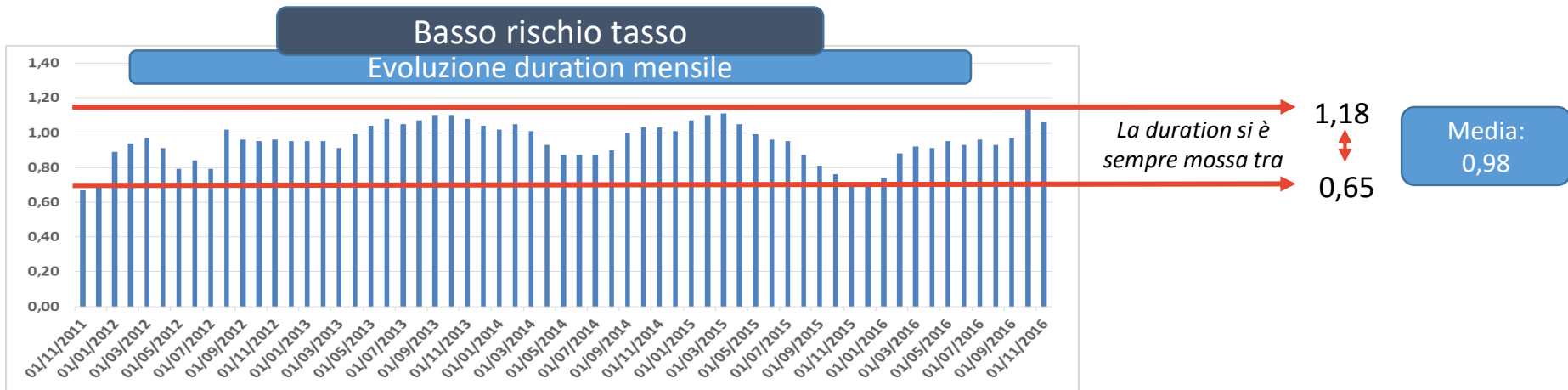
Duration **1**

Volatilità **1**

Volatilità a 3 e 5 anni annualizzata pari a 1,3%



# Un portafoglio lontano dai rischi



Dati al 30/12/2016

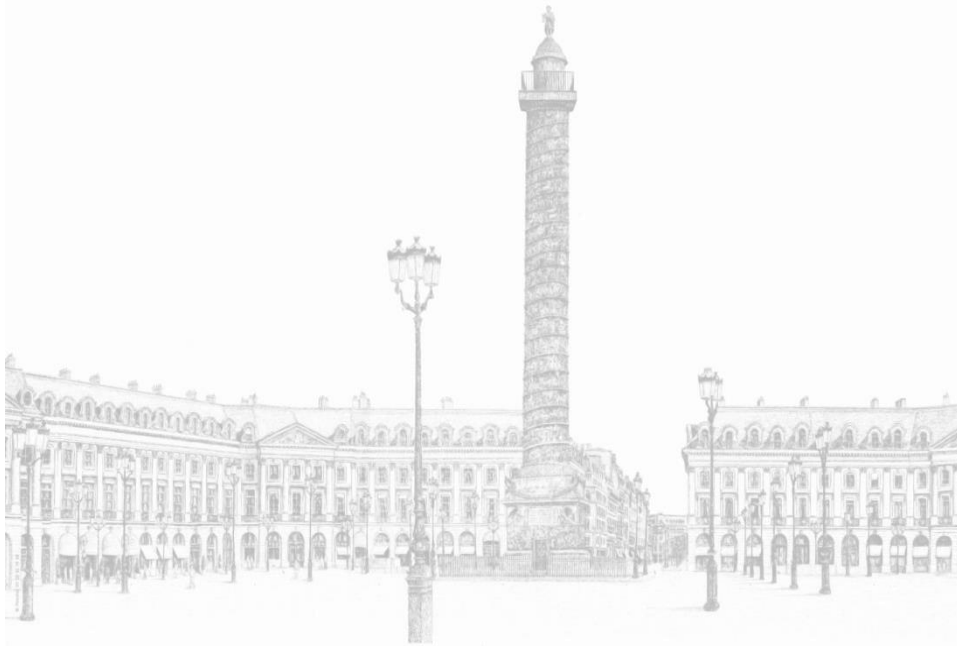
**NO RISCHI VALUTARI**



*Il portafoglio è  
100% EURO*

**PORTAFOGLIO DI QUALITA'**

*Mediamente il 50% del portafoglio  
è Investment Grade*



# DNCA INVEST GLOBAL LEADERS

**Flessibile Globale Tematico**



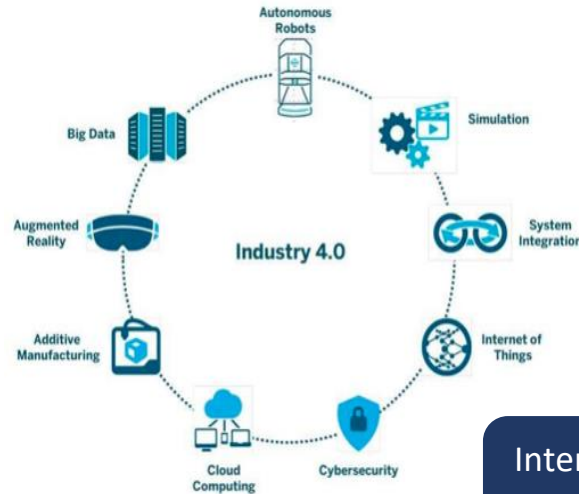
# I Tematici Globali, i leader dei prossimi decenni

Cyber Security

Veicoli  
elettrici

Robotica e  
Automazione industriale 4.0

Biotecnologie e Aging



Internet e le  
sue  
ramificazioni

e-commerce

crittografia

sicurezza informatica



ARM





# DNCA INVEST GLOBAL LEADERS – Flessibile Globale Tematico

DNCA Invest Global Leaders è un flessibile globale che investe in trend secolari non legati ai cicli economici quali l'industria 4.0, robotica, i nuovi consumatori della classe media mondiale, l'invecchiamento della popolazione, la sanità, l'urbanizzazione, le biotecnologie etc.

Ripartizione  
settoriale

1. **INDUSTRIA 4.0, ROBOTICS E HIGH TECH: 36%**
2. **BIOTECHNOLOGY/HEALTH: 24%**
3. **MIDDLE CLASS & EM CONSUMPTION: 17%**
4. **CYBER SECURITY: 7%**
5. **OTHER : 4%**
6. **CASH: 12%**

# DNCA INVEST GLOBAL LEADERS – Flessibile Globale Tematico

QUALSIASI cliente  
che sia entrato in

**GLOBAL LEADERS**

in un qualsiasi giorno tra il

15/11/2010\* e il  
30/12/2016

\*Giorno di creazione del comparto

e sia uscito  
2 anni dopo

il più «fortunato»

**+48,65%**

il più «sfortunato»

**+9,8%**

e sia uscito  
3 anni dopo

il più «fortunato»

**+67,22%**

il più «sfortunato»

**+19,7%**

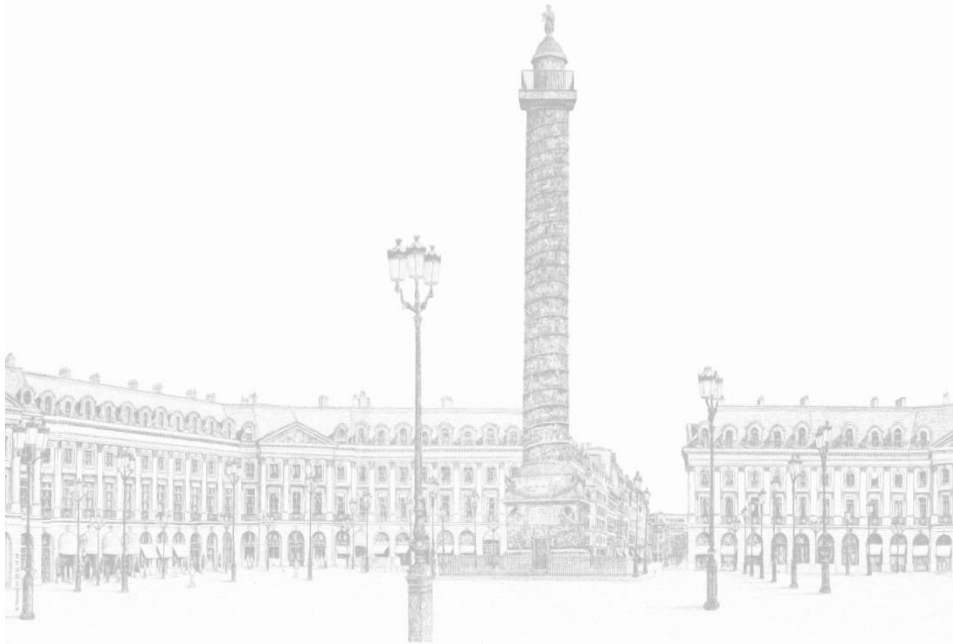
e sia uscito  
4 anni dopo

il più «fortunato»

**+84,55%**

il più «sfortunato»

**+35,06%**



# DNCA INVEST EUROPE GROWTH

## European GROWTH Equities



# DNCA Invest EUROPE Growth - PUNTIAMO SUI FUTURI LEADERS

Settori guidati da trend di lungo periodo e tassi di crescita a doppia cifra

Auto Elettriche o  
Guida Autonoma



Modelli di business  
LOW COST  
Aerei - Hotel

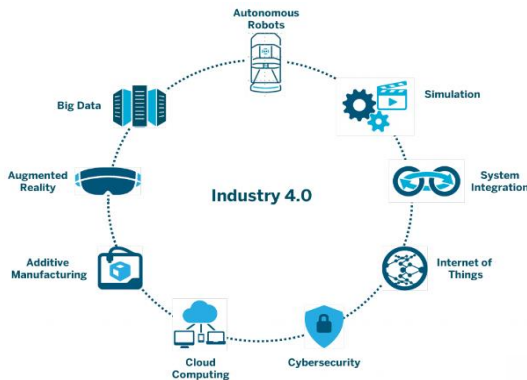
Internet e le sue  
ramificazioni

e-commerce

crittografia

sicurezza informatica

Robotica e  
Automazione industriale



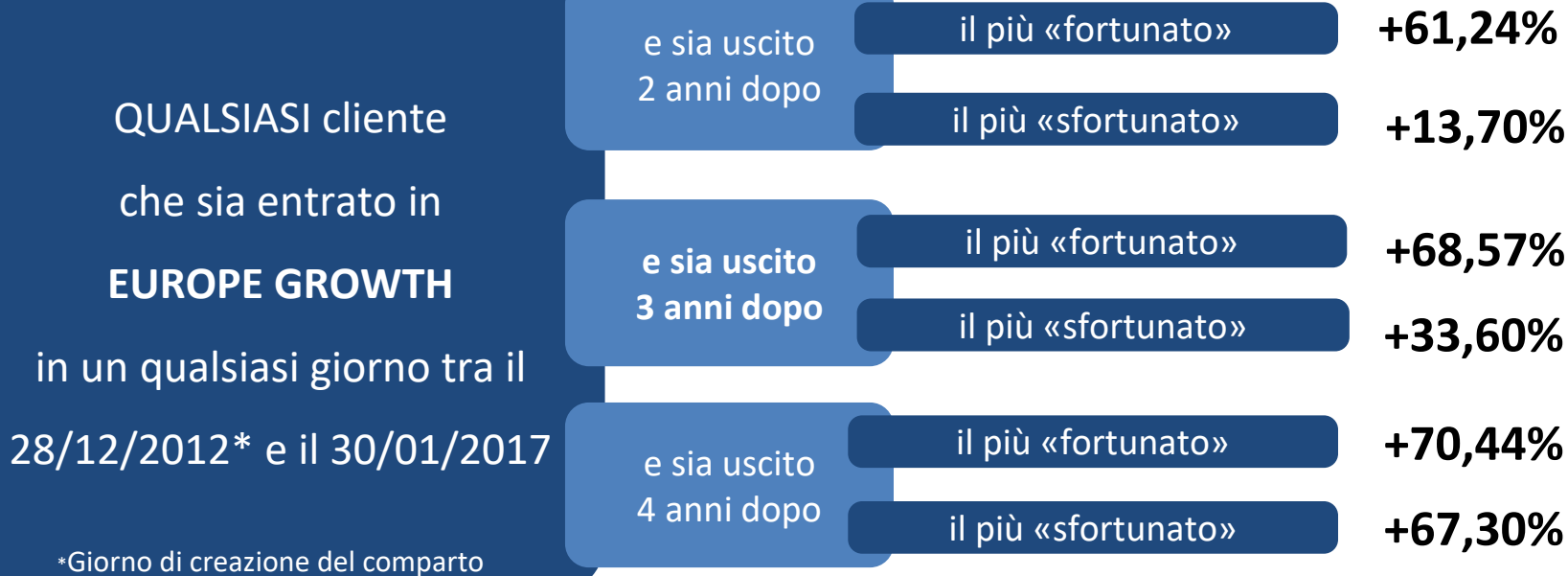
Ricerca scientifica e  
biotecnologia

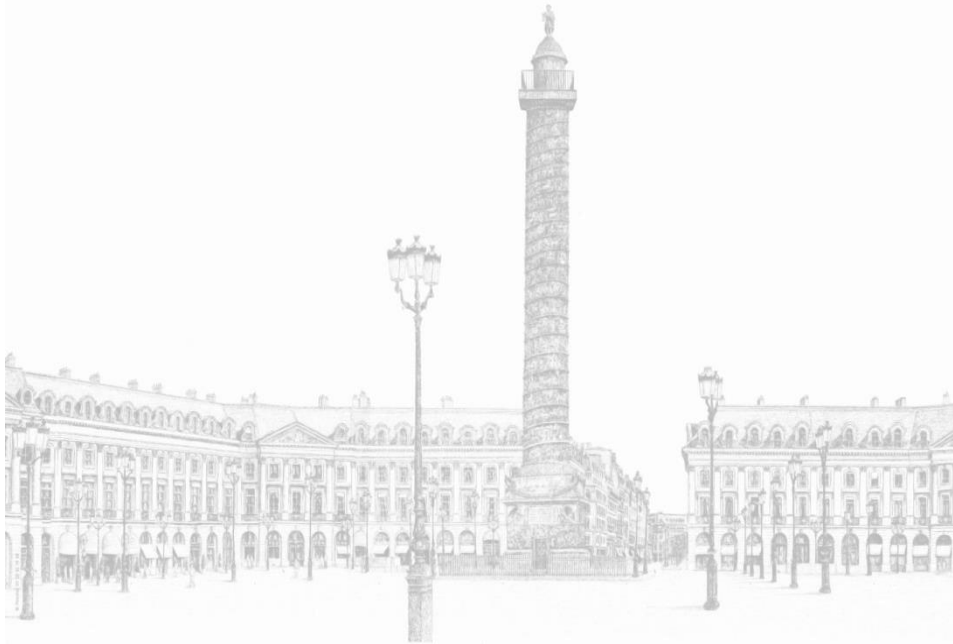


Invecchiamento  
Popolazione  
Servizi agli anziani  
Immunoterapia



# EUROPE GROWTH, miglior fondo della categoria dal lancio





# DNCA INVEST VALUE EUROPE

## European Value Equities



# DNCA Invest VALUE EUROPE – European Value Equities

Le grandi storie di recupero cicliche value europee:

FINANZIARI  
ENERGETICI  
INDUSTRIALI  
TECNOLOGICI

Titoli sottovalutati del 30-40% rispetto al fair value

Puntiamo a fare il 30-40% in 4-5 anni



Classe A	Annuale
2009	<b>22,78%</b>
2010	<b>3,65%</b>
2011	<b>-4,56%</b>
2012	<b>16,33%</b>
2013	<b>29,34%</b>
2014	<b>4,89%</b>
2015	<b>16,47%</b>
2016	<b>2,19%</b>

Le performance incorporano le commissioni di gestione



# DNCA Invest VALUE EUROPE – European Value Equities

## MULTIPLI

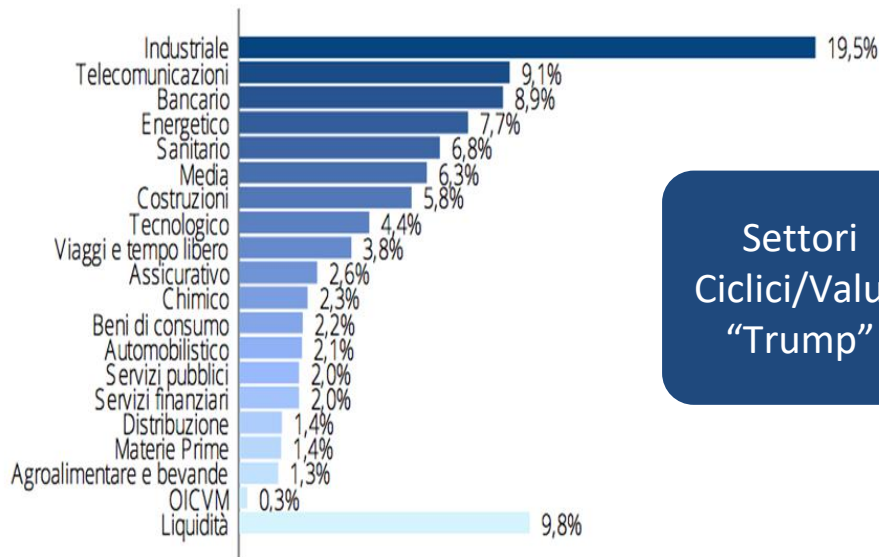
**Europa Value: 13,8 volte gli utili attesi 2017, significa potenziale di oltre 30%**

Usa: 18 volte utili attesi nel 2017

## TASSI

Tassi in discesa e QE = difensivi/bond like  
Aspettative di rialzo tassi e inflazione: ciclici/value

## Ripartizione settoriale



Settori  
Ciclici/Value  
"Trump"

# DNCA Invest VALUE EUROPE – miglior fondo della categoria

QUALSIASI cliente che sia  
entrato in DNCA

**VALUE EUROPE**

in qualsiasi giorno  
tra il 26/6/2008\*

e il 30/12/2016

\*data partenza del comparto

e sia uscito  
3 anni dopo

il più «fortunato»

+100%

il più «sfortunato»

+9,6%

e sia uscito  
4 anni dopo

il più «fortunato»

+111%

il più «sfortunato»

+12,9%

Le performance incorporano le commissioni di gestione

Il presente documento promozionale è uno strumento di presentazione semplificata e non costituisce né un'offerta di sottoscrizione né una consulenza d'investimento. Il presente documento non può essere riprodotto, distribuito, trasmesso, in tutto o in parte, senza preventiva autorizzazione dalla società di gestione. L'accesso ai prodotti e ai servizi presentati possono essere soggetti a restrizioni per quanto riguarda determinate persone o alcuni paesi. Il trattamento fiscale dipende dalle circostanze individuali. Il KIID deve essere trasmesso agli investitori prima di ogni sottoscrizione.

Per informazioni complete sulle linee strategiche e tutti i costi, vi invitiamo a leggere il prospetto informativo, il KIID e altre informazioni normative disponibili sul nostro sito [www.dncafinance.com](http://www.dncafinance.com) o gratuitamente su richiesta alla sede della società di gestione.

Considerazioni particolari per gli investitori svizzeri: DNCA Finance non ha lo status di distributore in Svizzera, il prospetto per la Svizzera, le informazioni chiave per gli investitori, gli statuti e/o il regolamento, le relazioni semestrali e annuali in francese e altre informazioni possono essere ottenute gratuitamente presso il rappresentante dei fondi in Svizzera. Il rappresentante dei fondi in Svizzera è Carnegie Fund Services S.A., 11 rue du Général-Dufour, CH-1204 Ginevra, Svizzera, web: [www.carnegie-fund-services.ch](http://www.carnegie-fund-services.ch). Il servizio di pagamento in Svizzera è fornito dalla Banca Cantonale di Ginevra, 17, quai de l'Île, CH-1204 Ginevra, Svizzera. Per i prodotti autorizzati alla distribuzione presso investitori non qualificati, gli ultimi valori patrimoniali netti sono disponibili su [www.swissfunddata.ch](http://www.swissfunddata.ch).

DNCA Finance - 19, place Vendôme - 75001 Paris - Tel.: 33 (0) 1 58 62 55 00 - Fax.: 33 (0) 1 58 62 55 18

Email: [dnca@dnca-investments.com](mailto:dnca@dnca-investments.com) - Sito internet [www.dnca-investments.com](http://www.dnca-investments.com).

Società di gestione approvata dall'Autorità dei Mercati Finanziari con il numero GP 00-030 in data 18 agosto 2000 – SA capitale sociale di 1.500.000 Euro.

DNCA Investments è un marchio registrato di DNCA Finance.

