

OBIETTIVO D'INVESTIMENTO

Il comparto mira a conseguire un rendimento positivo superiore al seguente indice composito: 25% EURO STOXX 50 NR + 75% EONIA. L'obiettivo del rendimento è perseguito associandolo a una volatilità annua inferiore all'8%.

COMMENTO DI GESTIONE

A novembre i mercati hanno continuato ad apprezzarsi, come dimostrato dall'indice Eurostoxx 50 in rialzo del 2,8% nel mese. Il movimento di rotazione, che si registra da due mesi, si è arrestato durante il mese di novembre. È difficile evidenziarne un motivo particolare, ma il protrarsi delle trattative tra Stati Uniti e Cina, le tensioni a Hong-Kong e in America Latina o l'apprezzamento di alcuni titoli ciclici sicuramente lo giustificano in parte. Resta da vedere se si tratti di una pausa all'interno del movimento di propensione al rischio o se il mercato abbia deciso di tornare a focalizzarsi sui titoli difensivi. Ciò che possiamo rilevare in questa fase è l'apparente orientamento positivo di diversi indicatori. In Europa si è quindi evitata la recessione in Germania (PII>0 nel terzo trimestre) e gli indicatori anticipatori sono positivi (PMI, IFO, indicatori della BCE). La stessa cosa è accaduta negli Stati Uniti, dove si è registrato un forte rimbalzo nelle creazioni di nuovi posti di lavoro e dove gli ordinativi positivi di beni durevoli lasciano presagire un miglioramento a livello di investimenti. Infine, constatiamo che proprio alla fine del mese l'indice PMI composito della Cina di novembre è cresciuto a 53,7.

A novembre VELADOR ha registrato un rialzo di 0,51% (indice di riferimento 75% Eonia/25% Eurostoxx 50 NR +68pb). Due titoli hanno avuto un impatto particolare sul portafoglio nel mese di novembre. Il primo è Iliad (+24,5%; 5,0% del portafoglio), che ha annunciato un'importante operazione di buy back finanziata dal suo principale azionista, Xavier Niel. Oltre al sostegno tecnico che ciò conferisce al titolo, si riscontrano segnali positivi a livello di prezzi e profitti per tutti gli operatori telefonici francesi. Dopo diversi anni di pressioni deflazionistiche in questo settore, l'inversione di tendenza a livello di tariffe operata dodici mesi fa sta iniziando a conseguire risultati. Inoltre, l'accelerazione del passaggio alla fibra costituisce un fattore estremamente positivo per gli operatori (migliori ricavi per cliente, pagamento di minori commissioni a Orange). Infine, il successo commerciale dell'Italia ha un impatto a breve termine (maggiori costi di roaming), ma consente di avvicinarsi più rapidamente del previsto al punto di pareggio finanziario. Iliad è il nostro principale titolo di convinzione insieme a Bouygues all'interno del settore delle telecomunicazioni. Questo mese il titolo che ci ha maggiormente deluso è Casino (-17,4%; 5,1% del portafoglio). Attribuiamo questo calo a una presa di profitto conseguente all'apprezzamento del titolo da diversi mesi a questa parte. Nelle prossime settimane/mesi prevediamo flussi di notizie significativi. Da un lato una soluzione di rifinanziamento presso la casa madre Rallye, che confermerà il risanamento del bilancio di Casino, e in secondo luogo una cessione (probabilmente Leader Price) a un prezzo superiore alle aspettative (per un asset che non genera free cash-flow).

Il principale movimento all'interno del portafoglio è stato l'introduzione di BAT. Dopo due anni di notizie negative sul fronte della regolamentazione negli Stati Uniti e della sigaretta elettronica, ci pare che l'orizzonte si stia schiarendo. Riteniamo che tre fattori potrebbero favorire la revisione del rating del titolo: 1/ le autorità statunitensi hanno smesso di accennare a un obiettivo di non dipendenza dalla nicotina; 2/ il calo dei volumi negli Stati Uniti si è stabilizzato da diversi trimestri, consentendo ai profitti del settore nel loro complesso di continuare a crescere; 3/ BAT ha confermato i propri obiettivi di crescita dei risultati e la riduzione del debito. Con un rapporto prezzo/utigli inferiore a 10x, riteniamo che il titolo presenti potenziale significativo nei prossimi mesi.

Alla fine del mese l'esposizione netta del fondo si è attestata al 45,2%. Il posizionamento del mercato ci pare ancora molto difensivo, mentre la maggior parte degli indicatori macroeconomici è incoraggiante. La performance relativa di VELADOR resterà in ogni caso sostanzialmente guidata dalla selezione dei titoli e non dall'orientamento dei mercati.

Redatto il 05/12/2019

Mathieu PICARD - Alexis ALBERT
PERFORMANCE E VOLATILITÀ

	Classe I	Indice di riferimento ⁰⁾
Performance YTD	1,50%	5,96%
Performance 2018	-13,55%	-3,25%
Performance annualizzata dal lancio	-0,77%	0,85%
Volatilità a 1 anno	8,32%	8,00%
Volatilità a 3 anni	5,89%	8,00%
Volatilità dal lancio	5,57%	8,00%

PERFORMANCE DAL 18/05/2015

⁰⁾75% EONIA + 25% EURO STOXX 50 NR. Le performance passate non costituiscono in alcun modo un indicatore di quelle future.

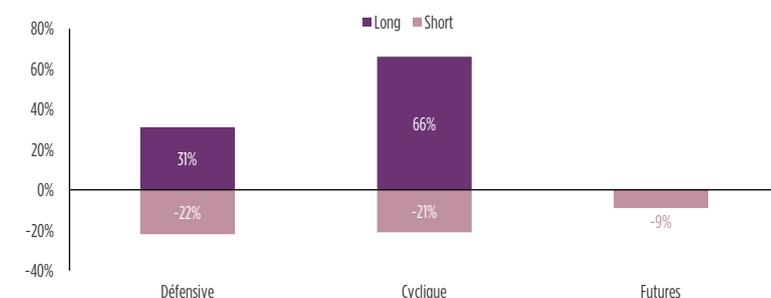
PRINCIPALI LONG

BOUYGUES	7,1%
SAINT-GOBAIN	6,8%
SCHNEIDER	5,7%
LAFARGEHOLCIM	5,5%
CASINO	5,1%

Posizioni possono evolvere nel tempo

PRINCIPALI SHORT

STOXX 600 Technology	9,4%
STOXX 600 Industrial Goods & Services	7,7%
STOXX 600 HPC	7,2%
STOXX 600 Food & Beverage	6,8%
CAC 40	5,0%

RIPARTIZIONE SETTORIALE

INDICATORI DI RISCHIO

Indice di Sharpe -0,10

PRINCIPALI CARATTERISTICHE

NAV	96,56 €	Attivo Netto	149 M€
Esposizione lorda	149%	Esposizione netta	45,2%
Esposizione netta (corretta per il Beta)	54,9%	Posizioni Long	36

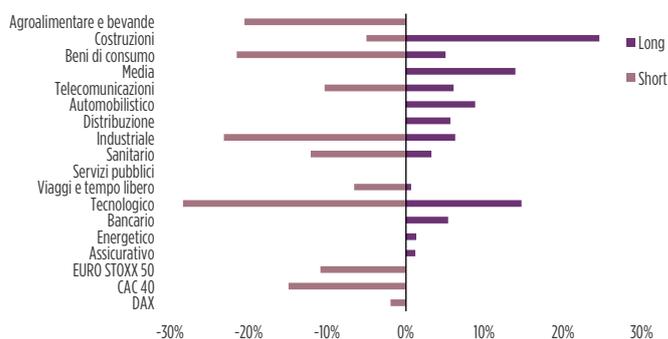
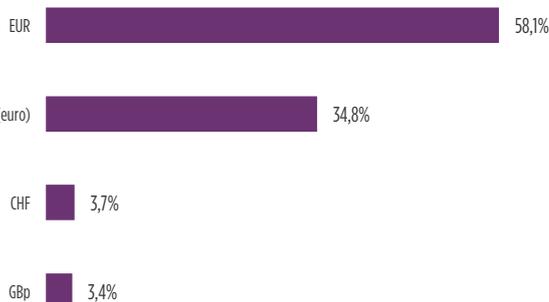
PROFILO DI RISCHIO E DI RENDIMENTO


L'esposizione ai mercati azionari e/o obbligazionari giustifica il livello di rischio del presente fondo

DNCA Investments è un marchio commerciale di DNCA Finance. Le performance passate non costituiscono in alcun modo garanzia di quelle future. Le performance incorporano le commissioni di gestione. Le performance sono calcolate da DNCA FINANCE. Avvertenza: Il presente documento promozionale è uno strumento di presentazione semplificato e non costituisce né un'offerta di sottoscrizione né una consulenza in materia di investimenti. Il presente documento non può essere riprodotto, divulgato, comunicato, in tutto o in parte, senza la precedente autorizzazione della società di gestione. L'accesso ai prodotti e servizi illustrati potrebbe essere soggetto a limitazioni per determinati individui o in determinati Paesi. Il trattamento fiscale dipende dalla situazione dei singoli soggetti. Il KIID deve essere inviato al sottoscrittore prima di ogni sottoscrizione. Per ulteriori informazioni sulle strategie e l'insieme delle commissioni, consultare il prospetto, il KIID e le eventuali altre informazioni normative disponibili sul nostro sito www.dnca-investments.com o gratuitamente, su semplice richiesta, presso la sede della società di gestione e presso i soggetti collocatori. In conformità alla normativa vigente, inviando una semplice richiesta il cliente può ricevere delucidazioni sulle modalità di remunerazione relative alla distribuzione di questo prodotto. Il regolamento e la metodologia dei premi conseguiti sono accessibili sul sito <http://www.dnca-investments.com/it/documenti>.

DNCA Finance - Via Dante, 9 - 20123 Milano - Telefono +3902062281 - E-mail: dnca@dnca-investments.com - www.dnca-investments.com - Sito Internet dedicato agli indipendenti. Società di gestione autorizzata dall'Autorità dei Mercati Finanziari sotto il numero GP 00-030 in data 18 agosto 2000. Consulente non indipendente ai sensi della Direttiva MIFID II.

 Ci trovi sul sito www.dnca-investments.com e seguici su

RIPARTIZIONE SETTORIALE

RIPARTIZIONE VALUTARIA

VOLATILITÀ A 52 SETTIMANE

ESPOSIZIONE SUL MERCATO

PERFORMANCE (%)


	Part I	Indice di performance ⁰⁾
Performance peggiore su 1 mese	-4,12%	-2,27%
Performance migliore su 1 mese	2,41%	2,51%
Performance peggiore su 1 trimestre	-6,95%	-3,03%
Performance migliore su 1 trimestre	3,95%	2,86%

⁰⁾75% EONIA + 25% EURO STOXX 50 NR
Dati calcolati dal lancio

Anno		gennaio	febbraio	marzo	aprile	maggio	giugno	luglio	agosto	settembre	ottobre	novembre	dicembre	Annuale
2016	VELADOR - I	-0,93%	0,94%	0,67%	-0,67%	0,80%	-2,45%	2,23%	0,04%	1,40%	-0,75%	-0,07%	1,83%	2,98%
	Indice	-1,66%	-0,75%	0,52%	0,34%	0,61%	-1,48%	1,11%	0,28%	-0,15%	0,45%	-0,01%	1,91%	1,13%
2017	VELADOR - I	0,83%	1,50%	1,62%	0,60%	0,69%	-0,46%	0,46%	-0,73%	1,61%	-0,92%	-0,23%	0,14%	5,18%
	Indice	-0,45%	0,70%	1,37%	0,48%	0,23%	-0,76%	0,06%	-0,19%	1,25%	0,54%	-0,72%	-0,45%	2,04%
2018	VELADOR - I	-0,27%	-0,15%	-2,39%	0,98%	-2,07%	-1,69%	-0,88%	-0,43%	-0,52%	-3,65%	-0,64%	-2,66%	-13,55%
	Indice	0,75%	-1,17%	-0,55%	1,41%	-0,65%	-0,06%	0,95%	-0,95%	0,06%	-1,51%	-0,19%	-1,34%	-3,25%
2019	VELADOR - I	0,23%	1,77%	-1,98%	2,31%	-4,12%	0,92%	0,32%	-1,35%	2,41%	0,66%	0,51%	-	1,50%
	Indice	1,34%	1,08%	0,44%	1,29%	-1,41%	1,45%	-0,04%	-0,26%	1,03%	0,26%	0,67%	-	5,96%

⁰⁾75% EONIA + 25% EURO STOXX 50 NR. Le performance passate non costituiscono in alcun modo un indicatore di quelle future.