

**Schede Mensili Ottobre 2019**
**Classe I : ISIN LU0383782793 - Ticker Bloomberg LGBLICE LX**
**Classe creata il 15 novembre 2010**
**Dati al 31/10/2019**
**OBIETTIVO D'INVESTIMENTO**

Il comparto mira a realizzare un rendimento superiore rispetto all'indice MSCI All Countries World (MSCI ACWI Index) secondo i calcoli con dividendi reinvestiti, nel periodo d'investimento consigliato (5 anni).

**COMMENTO DI GESTIONE**

«Non è perché qualcosa non genera profitti che è da considerarsi priva di valore» - Arthur Miller

Tutto il vigore del dollaro alla fine di settembre si è rapidamente esaurito nella prima metà di ottobre, e il biglietto verde si è ulteriormente indebolito verso la fine del mese. La tendenza unidirezionale del dollaro dall'inizio del 2018 volge ormai al termine? È difficile da affermare, dato il rallentamento delle diverse variabili dell'economia globale, nonché l'assenza di inflazione ovunque. Per quanto riguarda il fondo, l'indebolimento del dollaro rappresenta una turbolenza positiva considerata la sottoponderazione strutturale a lungo termine del fondo sul mercato azionario statunitense, ma un dollaro poco brillante non consentirà di generare inflazione al di fuori degli Stati Uniti. È tuttavia paradossale che le banche centrali a livello mondiale stiano ricercando inflazione.

Sofferamoci tuttavia sulle società e sui fondamentali: la maggior parte dei risultati societari pubblicati si è rivelata positiva. I fatturati e i risultati hanno mostrato una buona tenuta, e i top management paiono sempre più ottimisti e proattivi dopo molti trimestri di immobilismo. La performance del fondo è stata molto soddisfacente, e le uniche performance mediocri sono riconducibili ad alcune aziende small cap appartenenti al settore healthcare e a quello tecnologico negli Stati Uniti e in Europa. A livello di singoli settori, nel mese le società dei semiconduttori sono tornate in auge. TSMC ha annunciato risultati solidi per il terzo trimestre, ma questa società ha soprattutto aumentato i propri investimenti, con un impatto per altri produttori di componentistica quali ASML e i fornitori di materiali per il settore, come SUMCO. Deteniamo in portafoglio tutte le tre società. SUMCO - una delle performance negative del 2018 - si è apprezzato del 55% nel 2019 e del 28% soltanto nel mese di ottobre. Inoltre, la guerra commerciale ha talvolta alcuni effetti imprevisti: Visual Photonics (VPEC), produttore di Taiwan di materiali per i semiconduttori è favorito dal fatto che i produttori cinesi stiano abbandonando le aziende statunitensi, e ha registrato un rialzo di quasi il 100% dall'inizio dell'anno.

Il mondo resta complesso e le problematiche geopolitiche continuano a penalizzare la fiducia delle imprese. La scadenza per la Brexit è stata nuovamente rinviata, mentre la probabilità di un impeachment minaccia gli Stati Uniti. La crescita in Cina continua a rallentare e anche la fiducia in Europa continua gradualmente a diminuire. L'episodio WeWork fa eco agli eventi del 2000: sorprende che Softbank possa giustificare l'ultima valutazione, ed è ancora più sorprendente che le banche di investimento possano valutare a 70/80/90 miliardi di dollari una società immobiliare che presenta un codice di governance terrificante, e che inoltre non è proprietaria del proprio immobile. Arthur Miller era un autore geniale, ma è improbabile che gli si possa chiedere di gestire i risparmi. Il nostro ruolo è diventato molto più difficile, ma non è cambiato: bisogna ricercare qualità e crescita, e se si riesce a farlo, allora si è sulla buona strada.

Il mese scorso avevamo parlato della liquidazione della posizione in Ubisoft, e la motivazione relativa all'obbligazione convertibile era corretta. La quotazione è crollata di quasi il 30% da quando il titolo è stato liquidato dal portafoglio. Talvolta è quindi utile essere proattivi e focalizzarsi sui fondamentali. Nel mese abbiamo apportato una sola variazione al portafoglio, introducendo M31 Technology, società di Taiwan focalizzata sulla proprietà intellettuale nell'ambito dei semiconduttori, che consente di progettare chip integrati. Le aziende tecnologiche di Taiwan hanno ancora molta strada da fare per competere con le aziende di progettazione UP IP, ma il mercato è in crescita e il management confida nella propria capacità di progredire verso tecnologie più avanzate. Per informazione, la denominazione M31 è riconducibile alla galassia si Andromeda, nota anche con il nome di Messier 31.

Come sempre, la nostra priorità è tutelare la performance del fondo, e quindi la componente di liquidità resta significativa e superiore al 13%.

Redatto il 30/10/2019.

**Rajesh VARMA - YingYing WU, CFA**

**PROFILO DI RISCHIO E DI RENDIMENTO**


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

**PERFORMANCE E VOLATILITÀ**

	Classe I	Indice di riferimento <sup>0</sup>
Performance YTD	22,14%	22,32%
Performance 2018	-10,29%	-4,85%
Performance annualizzata a 5 anni	8,00%	9,22%
Volatilità a 1 anno	11,76%	13,46%
Volatilità a 3 anni	11,45%	12,05%
Volatilità a 5 anni	13,49%	14,31%

**PERFORMANCE DAL 15/11/2010**


<sup>0</sup>MSCI All Countries World Index (MSCI ACWI) NR. Le performance passate non costituiscono in alcun modo un indicatore di quelle future. Le performance dal lancio del fondo sono state realizzate in base a una strategia di gestione che ha subito variazioni con decorrenza 11 ottobre 2018.

**POSIZIONI PRINCIPALI**

	Grado responsabilità	Peso		Grado responsabilità	Peso
Loccitane International Sa	7,6	2,83%	Thermo Fisher	5,1	2,59%
Harmonic Drive	4,6	2,67%	Roche Holding Bj	7,0	2,58%
Sumco Corp	5,0	2,65%	Unilever Plc	6,2	2,56%
Tower Semiconductor Ltd	4,5	2,63%	Gruh Finance Ltd	4,0	2,56%
Puretech Health Plc	6,2	2,60%	Taiwan Semiconductor-Sp Adr	9,2	2,50%

Posizioni possono evolvere nel tempo

**ENTRATE E USCITE DEL MESE**

ENTRATE	Grado responsabilità	USCITE	Grado responsabilità
M31 Technology Corp	4,0	Nessuna	

**PRINCIPALI CARATTERISTICHE**

NAV	221,18 €	Attivo Netto	314 M€
P/E ratio 2020	26,0 x	ND/EBITDA 2019	-0,4 x
Dividend Yield stimato 2019	1,10%	EV/EBITDA 2020	18,0 x
Grado di responsabilità media	5,3/10	Esposizione alla Transizione Sostenibile	81,0%
Tasso di copertura - dati carbonio	86,1%	Impatto ambientale	24t CO2 / M€ investito
Società con grandi ristrutturazioni sociali	1	Società con controversie relative ai diritti umani	0
% di consigli d'amministrazione indipendenti	59,7%		

Il P/E ratio (Price Earning Ratio) è dato dal rapporto prezzo/utile. Esso permette di stimare il valore di un'azione.

Il debito netto è dato dall'indebitamento finanziario lordo, corretto dalla Tesoreria

Il ND/EBITDA (rapporto tra debito netto e EBITDA) permette di stimare la leva finanziaria di un titolo.

L'EV/EBITDA è il rapporto del Valore d'impresa (Capitalizzazione di borsa + Indebitamento finanziario netto)/EBITDA e permette di stimare il valore dell'azione.

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](http://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 +39020062281 - E-mail: [dnca@dnca-investments.com](mailto:dnca@dnca-investments.com) - [www.dnca-investments.com](http://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.

Si trovi sul sito [www.dnca-investments.com](http://www.dnca-investments.com) e seguici su

**PERFORMANCE (%)**

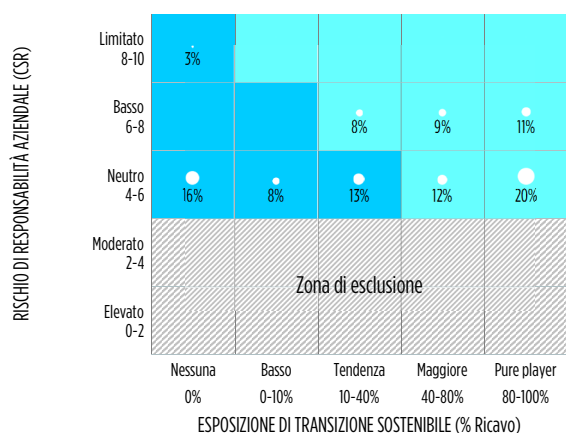
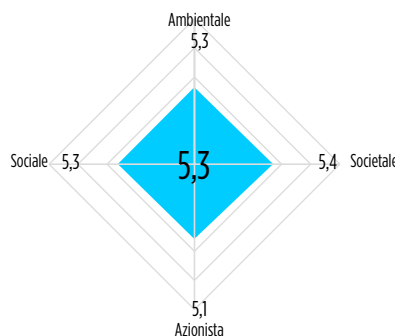
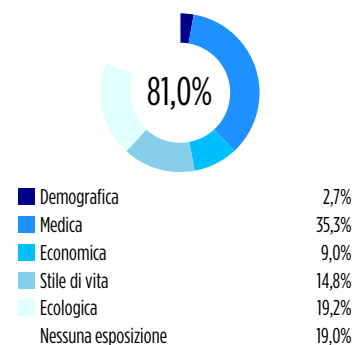
Anno	gennaio	febbraio	marzo	aprile	maggio	giugno	luglio	agosto	settembre	ottobre	novembre	dicembre	Annuale
2014	1,90%	2,21%	0,94%	-1,18%	3,10%	1,51%	1,51%	3,20%	0,13%	2,05%	1,91%	1,11%	<b>19,93%</b>
2015	6,64%	5,13%	2,54%	-3,82%	3,84%	-3,30%	2,87%	-8,38%	-4,44%	8,94%	3,68%	-1,55%	<b>11,19%</b>
2016	-7,49%	-0,26%	1,69%	0,71%	3,36%	-1,80%	4,92%	0,63%	0,45%	-1,56%	1,07%	0,50%	<b>1,72%</b>
2017	1,99%	4,77%	1,46%	1,66%	0,98%	-0,04%	-0,89%	0,92%	1,84%	3,42%	-1,46%	-0,34%	<b>15,10%</b>
2018	1,55%	-1,75%	-2,29%	-0,80%	4,65%	-3,23%	2,03%	0,56%	-3,65%	-6,80%	3,60%	-4,03%	<b>-10,29%</b>
2019	4,72%	5,33%	3,96%	3,85%	-6,95%	4,58%	2,20%	-0,42%	1,35%	2,18%	-	-	<b>22,14%</b>

*Le performance passate non costituiscono in alcun modo un indicatore di quelle future.*
**MIGLIORI CONTRIBUTORI DEL MESE**

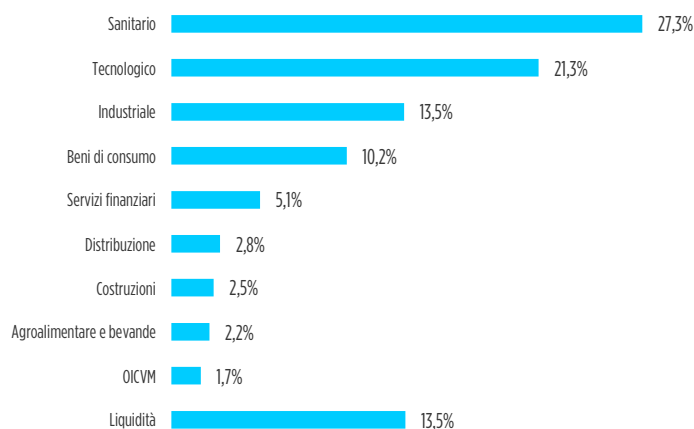
	Peso	Contributo
Sumco Corp	2,65%	0,51%
Flexion Therapeutics	2,35%	0,44%
Iqe Plc	2,22%	0,43%
Sika Nom.	2,45%	0,32%
L'occitane International Sa	2,83%	0,30%

**PEGGIORI CONTRIBUTORI DEL MESE**

	Peso	Contributo
Bioxeel Therapeutics Inc	1,53%	-1,16%
Restorbio Inc	2,03%	-0,53%
Pksha Technology	1,67%	-0,23%
Lauder Estee C.I.A	2,23%	-0,21%
Ambu A-S-B	1,34%	-0,11%

**ESPOSIZIONE ISR DEL PORTAFOGLIO**

**PERFORMANCE RESPONSABILITÀ'**

**ESPOSIZIONE TRANSIZIONE SOSTENIBILE**


Il modello di analisi proprietaria ABA (Above and Beyond Analysis) consente di valutare l'esposizione del portafoglio al rischio aziendale e le opportunità della transizione sostenibile attraverso una matrice. Ci impegnamo a fare in modo che i portafogli investano almeno su un rischio CSR neutrale.

**RIPARTIZIONE SETTORIALE**

**RIPARTIZIONE GEOGRAFICA**
