

OBIETTIVO D'INVESTIMENTO

Il comparto mira a realizzare un rendimento superiore rispetto all'indice composito 60% EURO STOXX 50 Net Return, 30% FTSE MTS EMU GOV BOND 1-3 years, 10% EONIA, calcolato con i dividendi reinvestiti, nel periodo di investimento consigliato, proteggendo al tempo stesso il capitale nei periodi sfavorevoli attraverso una gestione opportunistica e un'allocazione flessibile degli attivi.

COMMENTO DI GESTIONE

Nel corso delle ultime settimane si sono accumulati i rischi che incombono sui mercati: sul fronte azionario il calo degli utili ha trovato conferma nel 2019, e l'attenzione si concentra ormai sulla capacità di ripresa nel 2020... Dipenderà ovviamente dalla "trade war", che continua a tormentare i pensieri e ad alimentare lo spettro della recessione globale (questa volta economica) a ogni nuova crisi nelle trattative. Si teme ora una guerra di logoramento che potrebbe estendersi oltre le elezioni negli Stati Uniti, e in ogni caso la classe azionaria ha mostrato un'ottima tenuta! Benché in un anno il mercato europeo abbia dimezzato il tasso di crescita previsto degli utili per azione del 2019, ciò non ha impedito all'Eurostoxx 50 di registrare una performance semplicemente nulla da dodici mesi a questa parte, e positiva se si tiene conto del 3,5% di rendimento netto del dividendo! Automaticamente il mercato ha quindi guadagnato un punto di rapporto prezzo/utili, negoziato a oltre 14x i risultati del 2019, rispetto a 12,9x alla fine di gennaio e a 13x un anno fa: si tratta di un mezzo punto percentuale in meno di rendimento sugli utili... Il mercato azionario non pecca più per ottimismo o pessimismo, ma per mediocrità nel senso voltaireiano del termine: "né troppo, né abbastanza", il che rende ancora più critico qualsiasi tentativo di posizionamento opportunistico...

A livello obbligazionario, la performance degli asset privi di rischio con duration lunga a volte preoccupa (inversione della curva dei rendimenti statunitense) a volte rassicura (contrazione degli spread italiani), ma difficilmente consente di mantenere l'esposizione (il Giappone ha peraltro ammesso di avere iniziato a liquidare lo stock di debito sovrano europeo a favore dei titoli azionari) soprattutto se si considera che non si deve più escludere il rischio di inflazione! Infatti, negli Stati Uniti l'inflazione sta iniziando a essere quasi in linea con gli obiettivi della Fed, come evidenziato dall'ultima pubblicazione dell'indice dei prezzi al consumo, con esclusione dell'energia e dei generi alimentari, mentre in Europa le aspettative di inflazione stanno addirittura iniziando a stabilizzarsi. Considerati il divario tra la ripresa dell'atteggiamento accomodante da parte delle banche centrali (in particolare a Sintra nel caso della BCE) e la rilevanza dell'inflazione negli ultimi tre-quattro mesi, non bisogna completamente ignorare il rischio di un rally obbligazionario nel terzo trimestre. Alla prossima puntata quindi...

Sia in termini di posizionamento nei titoli azionari, di rischio di conclusione del rally obbligazionario, di scenario macroeconomico recessivo o espansivo, attualmente ci troviamo a un bivio. Se si sommano le premesse di una guerra delle valute globale (il cambio yuan/dollaro in prima linea non dovrebbe far passare in secondo piano ciò che accade nel resto dell'universo emergente), il rischio Brexit ancora ben presente, e il tentativo sempre più difficile di mantenere la credibilità da parte delle banche centrali, sussistono quindi tutti gli ingredienti per ottenere un cocktail di volatilità elevata per il resto dell'anno. È in questo contesto che abbiamo deciso di introdurre in portafoglio una posizione decorrelata attraverso un fondo in "oro", che continueremo a ponderare nel tempo in base alle opportunità, mentre abbiamo deciso di ridurre l'esposizione ai mercati emergenti. Iniziamo la fine del terzo trimestre con un'esposizione azionaria moderatamente dinamica (62%), pur mantenendo le coperture aggiuntive sugli indici. Queste ultime si confermano più che mai utili nei momenti di "twittificazione" sui principali argomenti geopolitici del nostro tempo!

Redatto il 30/08/2019.

Augustin PICQUENDAR - Thomas PLANELL

PROFILO DI RISCHIO E DI RENDIMENTO

PERFORMANCE E VOLATILITÀ

	Classe ID	Indice di riferimento ^Q
Performance YTD	-	10,19%
Performance 2018	-	-7,31%
Performance annualizzata dal lancio	-	4,13%
Volatilità a 1 anno	-	8,79%
Volatilità a 3 anni	-	8,20%
Volatilità dal lancio	-	9,13%

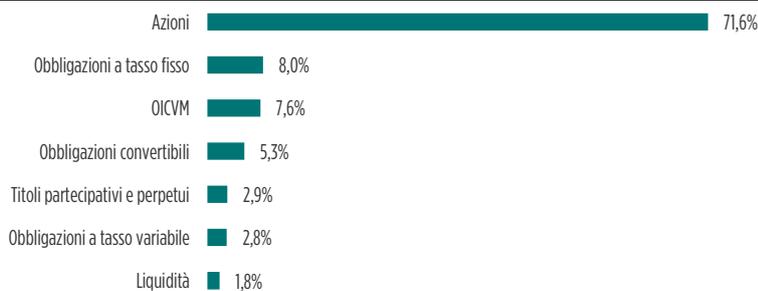
PERFORMANCE DAL 11/01/2016


^Q60% EURO STOXX 50 NR + 30% FTSE MTS Index 1-3 years + 10% EONIA. Le performance passate non costituiscono in alcun modo un indicatore di quelle future.

POSIZIONI PRINCIPALI

Obbligazioni	Azioni	
AIR FRANCE-KLM 0.13% 2026 CV	2,03% VINCI	3,32%
AIR FRANCE-KLM 3.88% 2021	1,65% SANOFI	3,26%
AIR FRANCE-KLM 2049 PERP	1,49% THALES	3,22%
ACCOR SA 2049 PERP	1,38% ATOS ORIGIN SA	3,22%
ILIAD SA 0.63% 2021	1,30% SIKA NOM.	3,12%

Posizioni possono evolvere nel tempo

RIPARTIZIONE PER ASSET CLASS

PRINCIPALI CARATTERISTICHE

NAV	101,16 €	Attivo Netto	247 M€
P/E ratio 2019	15,9 x	ND/EBITDA 2018	1,2 x
Dividend Yield stimato 2018	2,93%	EV/EBITDA 2019	8,6 x

Il P/E ratio (Price Earning Ratio) è dato dal rapporto prezzo/utili. 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 all'ottoscrittore 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/documents>.

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

PERFORMANCE (%)

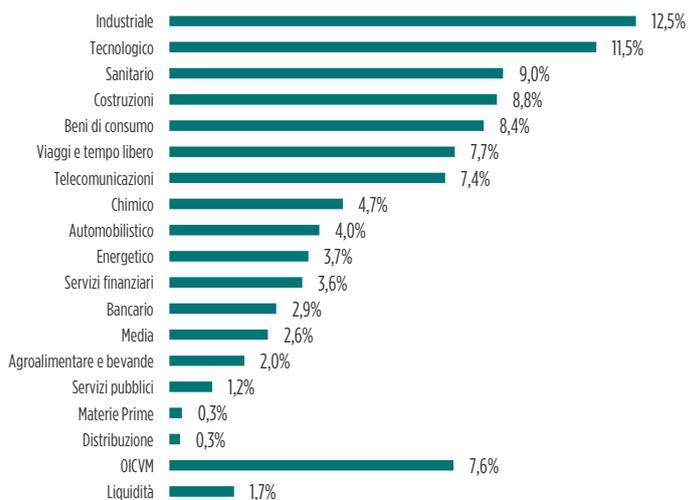
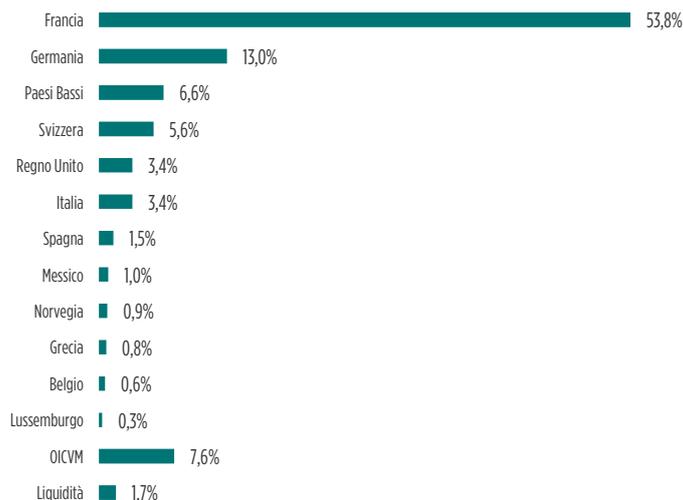
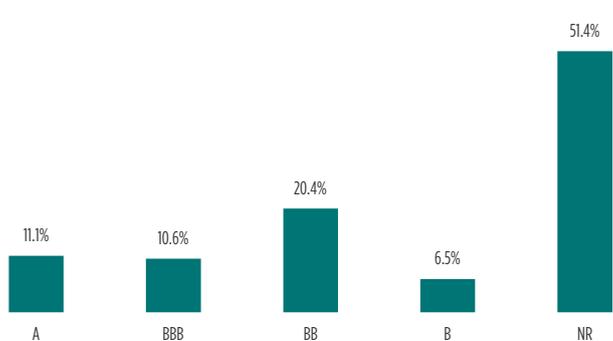
Anno	gennaio	febbraio	marzo	aprile	maggio	giugno	luglio	agosto	settembre	ottobre	novembre	dicembre	Annuale
2017	-0,77%	1,81%	2,73%	1,24%	1,38%	-2,39%	-0,21%	-1,00%	3,04%	0,36%	-1,57%	-0,19%	4,35%

Le performance passate non costituiscono in alcun modo un indicatore di quelle future.
ENTRATE E USCITE DEL MESE
ENTRATE

 AMADEUS IT HOLDING
 AMERICA MOVIL SAB DE CV 0% 2020
 CV

USCITE

 FIAT CHRYSLER FINANCE EUROPE SA
 4.75% 2021
 FIAT CHRYSLER FINANCE EUROPE SA
 6.75% 2019
 OTE PLC 4.38% 2019
 SOCIETE GENERALE SA 2049 PERP

RIPARTIZIONE SETTORIALE

RIPARTIZIONE GEOGRAFICA

RATING DELLA PARTE OBBLIGAZIONARIA

RIPARTIZIONE PER VALUTA
