

ALLA RICERCA DEI MARCHI DI DOMANI

Silvia Ranauro, Ph.D. Investment Director DNCA Italia
Rajesh Varma, Gestore DNCA Finance

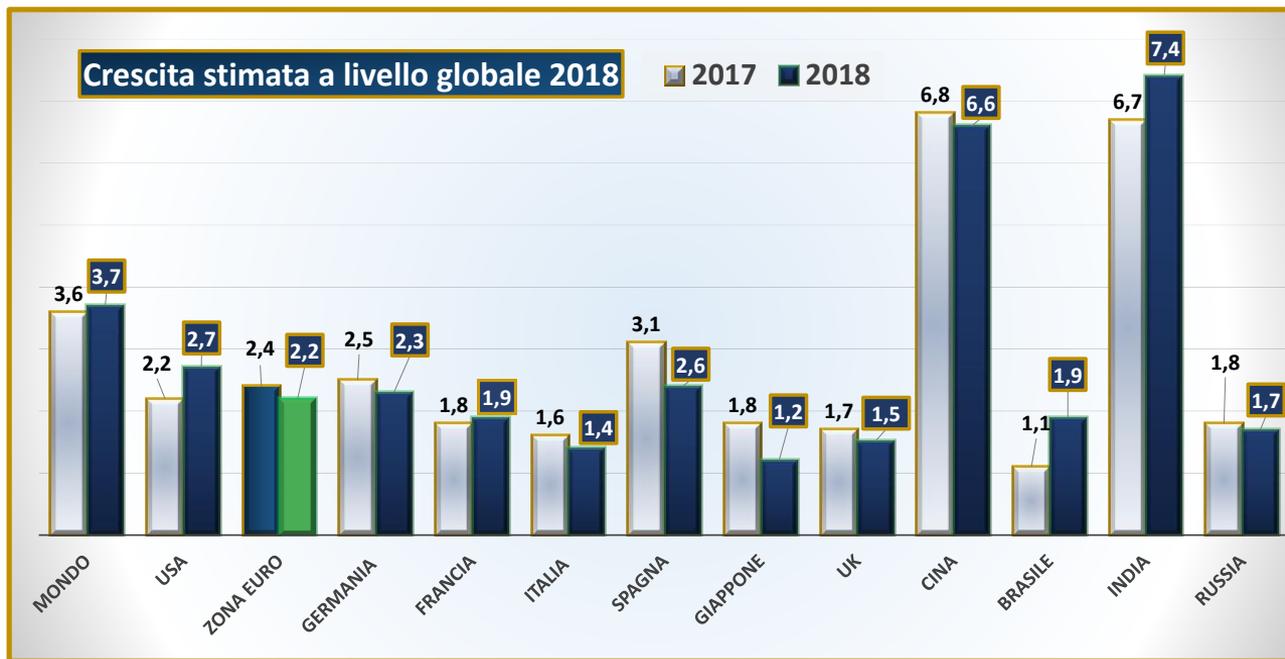


STRATEGIA DI MERCATO

Silvia Ranauro, Ph.D.
*Investment Director DNCA
Italia*



Previsioni FMI per la crescita mondiale 2018



Fonte: FMI

10Y US, vicino ai massimi degli ultimi 5 anni



US Breakeven
inflation 10Y

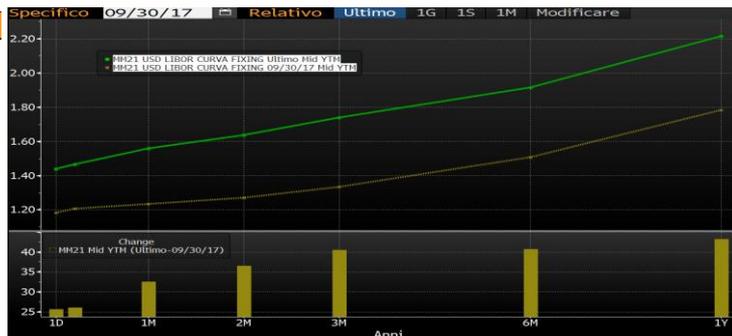
- Hanno giocato un ruolo fondamentale la **ripresa delle aspettative di inflazione** che sono salite di oltre lo 0.4% in 1 anno, quindi in netta accelerazione.

- **Crescita ancora forte: ma sarà bilanciata?** O porterà un'inflazione più alta delle attese?

Fonte: Bloomberg
Dati al
19/01/2018

Come è variata la curva USA Money Market

USD LIBOR CURVA FIXING



La curva dei tassi sui depositi interbancari

	Tassi sui depositi a 3 mesi	Rialzi attesi
Spot	1,575	
Marzo 18	1,855	0,28
Giugno 18	2,065	0,49
Settembre 18	2,205	0,63
Dicembre 18	2,325	0,75
Marzo 19	2,395	0,82
Giugno 19	2,475	0,9
Settembre 19	2,53	0,955

➤ Nel 2017 il mercato si attendeva 2 rialzi per il 2018 oggi **3 rialzi** dato che grazie allo stimolo fiscale la crescita potrebbe essere più forte.

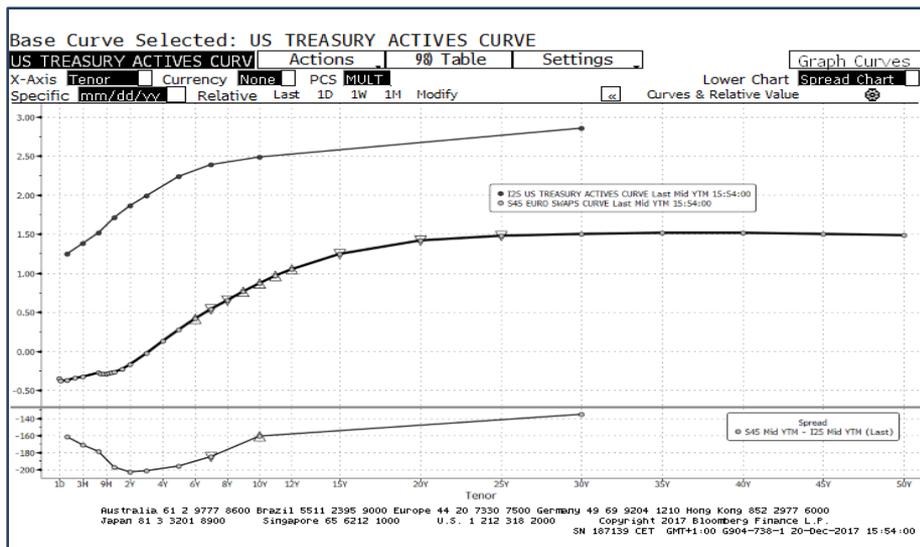
➤ Usa si sta muovendo coerentemente con l'andamento del ciclo economico.

In Eurozona la situazione è **opposta**.

Perché?

Perché in Eurozona mentre i **tassi**, sia **reali** sia **nominali**, sono sui **minimi** storici, **l'economia** è in **crescita sostenuta**

Eurozona e USA: Mai così vicini...Mai così lontani!



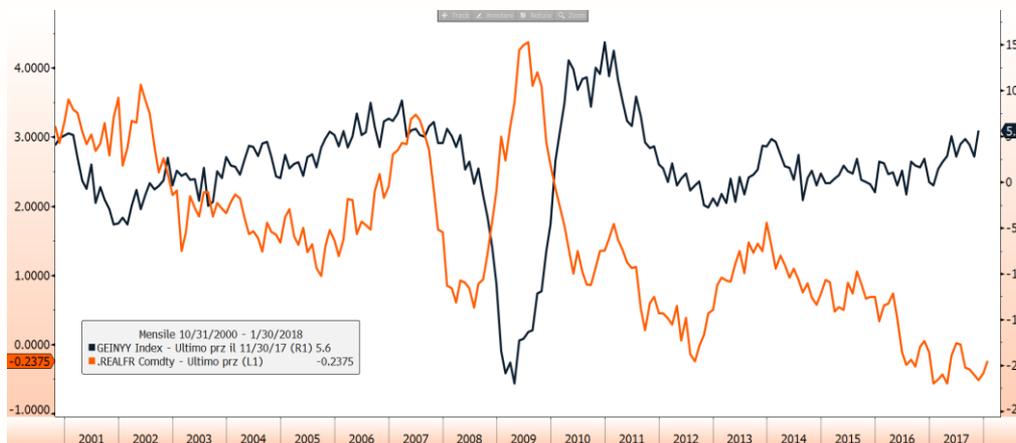
Fonte: Bloomberg
Dati al 30/01/2018

- Così vicini: USA ed Eurozona **cregono entrambe a tassi simili.**
- Così lontani: i **tassi Euro molto più bassi** di quelli Usa!
- **La forbice deve assottigliarsi: 200 punti base di differenziale** tra Usa ed Europa non sono sostenibili all'infinito e presto o tardi dovranno essere riassorbiti.

Più che una scommessa di curva risulta attraente investire sui **bond inflation link** in vista di un'inflazione attesa al rialzo.

Produzione Industriale tedesca e Tasso Swap Reale 10Y

**Andamento della produzione industriale tedesca e dei tassi swap reali
ovvero al netto dell'inflazione**



- Nella zona Euro tassi reali sui minimi di sempre.
- La **Produzione Industriale Tedesca** continua a crescere da metà del 2016, oggi è sopra la media di lungo periodo.
- Situazione **poco sostenibile**: i **tassi devono salire** possibilmente **con gradualità**.

Fonte: Bloomberg
Dati al 30/01/2018



**La scelta obbligata di Draghi è agire in modo
graduale in modo da non causare panico**

Quando si assottiglierà la forbice?

Quando i tassi dell'Eurozona cominceranno a salire e la forbice USA - Eurozona si assottiglierà?



Quando la **BCE** diventerà **meno invasiva**.



Più i **dati macro saranno forti** e più **la probabilità che i tassi salgano in Europa crescerà nel corso del tempo**.

Quello che è certo è che è estremamente improbabile che i tassi possano scendere.

Petrolio e Inflazione



Fonte: Bloomberg
Dati al 30/01/2018

**Se siamo positivi sul prezzo del petrolio lo siamo anche sugli
Inflation linked.**

Solo a fine 2018, quando la ripresa sarà consolidata, anche la
parte **core dell'inflazione si muoverà al rialzo.**

- Il **prezzo del petrolio** rappresenta, in questa fase del ciclo economico europeo:
 - ✓ la maggiore variabile da valutare per stimare l'andamento dell'inflazione;
 - ✓ la **componente non core dell'inflazione più importante.**

- **E' la variabile che spiega meglio le aspettative di inflazione incorporate nel prezzo delle obbligazioni Inflation Linked.**

Inflazione: il tema del 2018!



- Sarà il **tema del 2018** in quanto **da essa dipenderà la velocità con cui la Fed alzerà i tassi** più che l'ammontare totale.
- E' **vicina alla media di lungo periodo nel G7.**
- In **Cina**, è tornata a crescere e siamo **vicini ai massimi degli ultimi 20 anni.**
- I prezzi al consumo e all'export nelle **economie emergenti sono sui massimi.**
- In **USA** è ormai **ben lontana dai minimi del 2015.**

Fonte: Bloomberg
Dati al 30/01/2018

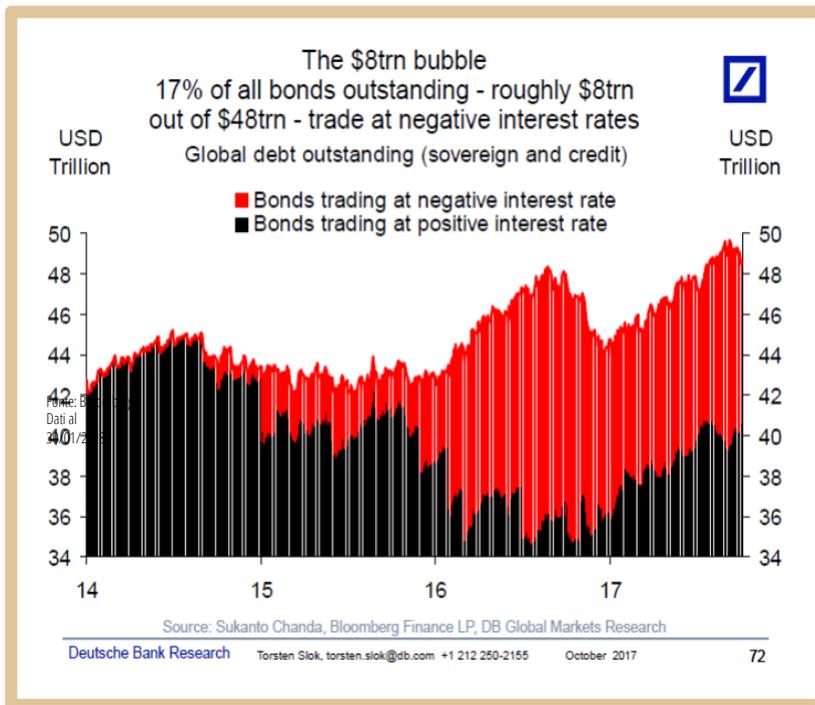


➤ **L'inflazione è in lenta crescita e presto si sentirà anche in Europa**



➤ **Un'inflazione in lenta crescita è molto positiva per l'Equity se le Banche Centrali guidano in modo chiaro il processo di rialzo tassi**

Ma quanto è caro il comparto obbligazionario?

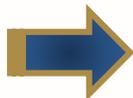


Quasi un decennio dopo la crisi finanziaria **ancora 8 Tln \$ di Obbligazioni a rendimenti negativi.**



Il vero test sarà quando **l'area rossa** diventerà **nera**: come reagiranno gli investitori globali?

Come impatterà il rialzo tassi sulle azioni?



Non è importante solo di **QUANTO** saliranno i tassi, ma «**COME**» saliranno i tassi



Una **salita controllata e lenta** come quella attuale è **estremamente positiva** per tutti gli assets considerati più rischiosi perché dimostra che le banche centrali stanno dirigendo in modo **proficuo** questo **processo di normalizzazione**



Le **azioni** avrebbero **grossi benefici** perché **una risalita dei tassi conferma** che i **problemi di rallentamento** della crescita sono **ormai alle spalle** e c'è **enorme spazio di miglioramento**



I **Consumi** e gli **Investimenti** in Europa **sono in netta ripresa**, ma il **processo è solo nelle fasi iniziali!**

Tassi più alti significano

Tassi più alti **non significano sempre**, come normalmente avviene, multipli più bassi, in questo contesto invece **TASSI PIU' ALTI SIGNIFICANO:**

1

**Ripresa economica dopo
10 anni estremamente difficili
ovvero uscita da un tunnel estremamente lungo**

2

**Nuova fiducia per le attività di rischio,
non più così "a rischio" come in passato**

3

**Tornare finalmente ad un ciclo normale per
l'Europa ovvero più simile a Usa, o meglio con
multipli da US!**

Differenziale USA - Germania 10Y dal 1997



- Mai i titoli tedeschi a 10Y hanno reso così poco rispetto a quelli Usa.
- **Con che logica possiamo investire nei governativi europei?**

Fonte: Bloomberg
Dati al 30/01/2018



Come si riposizionerà il mercato europeo dato che gli investitori iniziano a pensare alla fine del QE?

Quindi sul comparto Obbligazionario:



Sui titoli USA: in questo momento i tassi Usa sono nella parte alta del trading range ma ancora molto lontani dalla media degli ultimi 10 anni. In attesa di vedere gli sviluppi, meglio scegliere **inflation linked** e **convertibili**



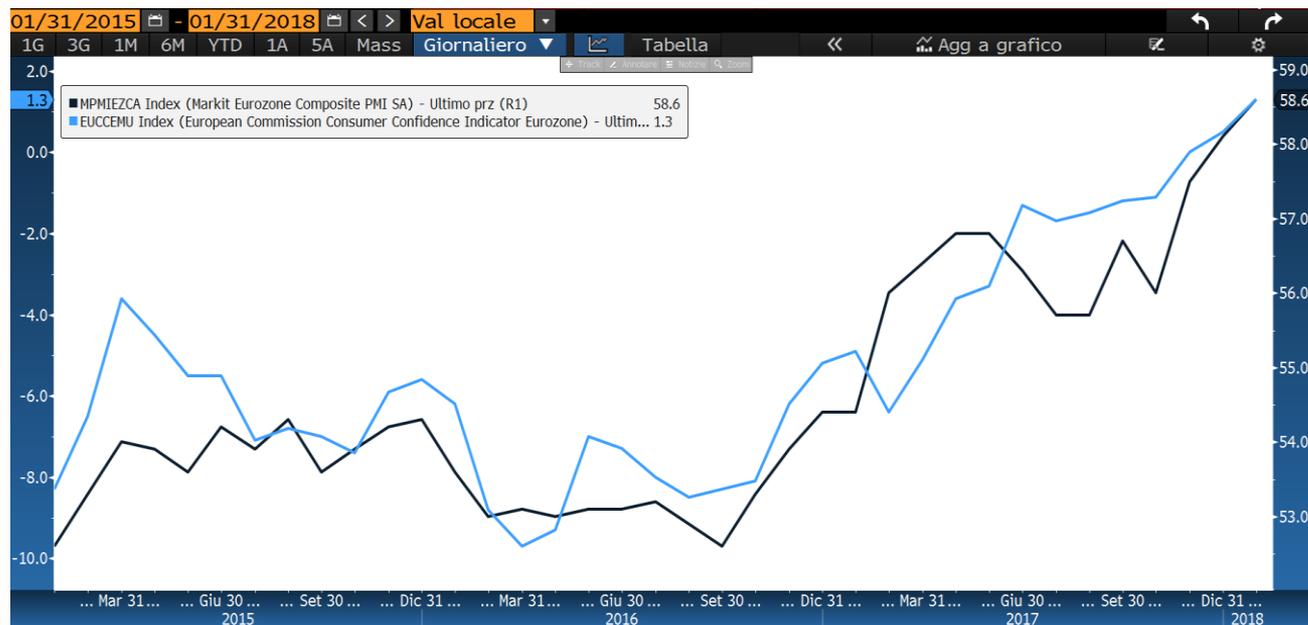
Posizione **estremamente prudente** sui **bond della zona Euro** in quanto incorporano una BCE ancora molto attiva e quindi **sono molto cari**



Dato il contesto di crescita globale sincronizzata è sensata una posizione sugli **Inflation Linked** sia Euro sia Usa

...ormai pochi dubbi sull'intensità della ripresa economica dell'Eurozona!

**Sentiment Consumatori
e
Sentiment Imprese
Eurozone
ai massimi dal 2015**



Crescita Eurozona saldamente ancorata!



L'aumento del sentiment di ottimismo è diffuso a tutti i settori con i relativi Indici al di sopra della media di lungo periodo.

Assistiamo al miglioramento:

- ✓ delle condizioni nelle **costruzioni** grazie alla tenuta degli ordini,
- ✓ della **fiducia dei consumatori**,
- ✓ della fiducia nel **settore manifatturiero** che ha raggiunto uno dei livelli più alti della serie storica,
- ✓ delle aspettative delle **imprese**, che pur riportando produzione, ordini e scorte stabili, si aspettano ancora qualche miglioramento nei prossimi mesi,

Anche se le **pressioni sui prezzi interni restano modeste nel breve**, il mercato stima un'accelerazione nella seconda metà del 2018 grazie:

- al **consolidarsi della ripresa economica**
- **all'accelerazione della dinamica occupazionale.**



L'Indice ESI ai massimi da inizio 2000 insieme al **PMI composito dell'Eurozona** ai massimi da inizio 2011 lasciano pochi dubbi sull'intensità della ripresa dell'Eurozona.

Italia: la strategia del governo sta dando i suoi frutti



Fonte: Bloomberg
Dati al 30/01/2018



- Dopo anni di difficoltà **l'export** ha iniziato ad essere vigoroso in Italia e **sta tornando ad essere centrale per l'Italia.**
- Se **oltre l'export anche i consumi domestici italiani e gli investimenti tornano a correre ... il gioco è fatto!**
- Tutti i survey mostrano che anche il consumatore italiano sta iniziando a mostrare segni di miglioramento.

- L'Italia ha avuto una recessione più lunga della Germania nel 2008.
- La ripresa è stata meno forte e fino al 2015 la crescita italiana è stata sotto il potenziale.
- Nel 2016-2017 **la situazione è migliorata e non c'è più un gap così evidente con la Germania.**
- I principali elementi di vulnerabilità finanziaria dell'Italia restano:
 - ✓ Il debito pubblico,
 - ✓ e l'ampio stock di crediti deteriorati delle banche.
- Ma su questi temi l'OCSE ha confermato a fine 2017 che la strategia messa in campo dal governo sta dando i suoi frutti e i **NPLs hanno intrapreso un sentiero al ribasso**

Il cambio: variabile chiave per la sostenibilità del ciclo USA

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
PIL USA YoY	3.6	3.2	4.3	4.3	3.1	3.4	3
IMPORT DALLA CINA YoY	9.2	6.5	3.4	6	4	7	8



➤ Non è pensabile che il ciclo continui anche nel 2018-19 ad essere così forte **senza un dollaro più debole.**

➤ L'import dalla Cina ha sottratto crescita evidente nel 2016-17 quando si è fatto sentire l'effetto del rafforzamento del dollaro nel 2014.

➤ L'import dalla Cina nel 2017 è cresciuto dell'8% quando invece il PIL è cresciuto di quasi il 3%, quindi ha sottratto tanta crescita agli USA a causa di un dollaro forte.

Fonte: Bloomberg
Dati al 30/01/2018



Trump sa che non può disperdere gli sforzi che sta facendo con un dollaro troppo forte.

Euro sottovalutato



Fonte: Bloomberg
Dati al 30/01/2018

I tassi europei potrebbero sorprendere al rialzo, e la conseguenza sarebbe un dollaro più debole.

Il cambio EUR / USD sarà legato al **differenziale tra tassi Usa ed Europa.**

Nello scenario attuale di economia europea in miglioramento:

- i **tassi europei** sono destinati a tornare progressivamente da - **0.40% verso zero**;
- i **tassi Usa** scontano già **3 rialzi** per il 2018.

Il mercato US sta già scontando una politica fiscale molto aggressiva: i **tassi Usa potrebbero non salire così tanto** soprattutto se l'effetto Trump si affievolisce mentre ...

Dollaro più debole, perchè?

- Il mercato dei cambi **non sconta ancora un restringimento delle politiche monetarie europee**
- la BCE non può più perseguire la politica dell'euro debole **in quanto il saldo della bilancia commerciale è già troppo favorevole e la domanda interna sta migliorando sensibilmente...**

Ragioni di medio e di lungo periodo si sommano

- Il dollaro è **sempre meno «valuta di riserva» del mondo**. Oltre al dollaro sta assumendo sempre più peso l'euro.
- **Trump ha bisogno di un dollaro debole** per gestire:
 - ✓ tassi in rialzo e
 - ✓ e trovarsi nella **situazione migliore per gestire il prossimo ciclo economico**
- La **Germania** ha bisogno di **un euro forte** per 'peggiore' la bilancia commerciale che presenta un avanzo **insostenibile**
- **Draghi** può giustificare con l'euro forte un aumento dei tassi più lento di quanto vorrebbero i tedeschi.



In sintesi è finita un'era... ovvero quella del dollaro forte e della diversificazione valutaria come fonte di utile

Giappone: Abenomics ha avuto effetto!

	dicembre-89	dicembre-16
Market Cap	590	591
Cross Holding	50%	6%
Foreign Holdings	4%	31%
Foreign Trading	8%	69%
P/E	61x	16x
EPS	21	80
ROE	1,90%	8%
Companies	1165	1885

Fonte: Bloomberg
Dati al 30/01/2018

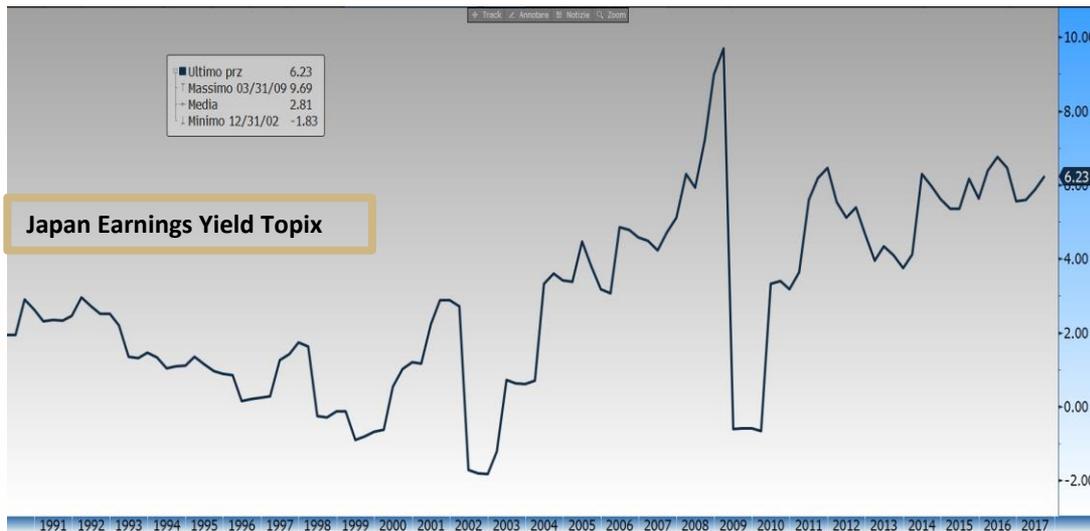


- Il peso dei conglomerati, per loro natura poco efficienti, è ormai marginale
- Lo Yen rappresenta un ottimo strumento da aggiungere a politica fiscale e monetaria

- Gli occupati full time in Giappone sono tornati a salire prepotentemente
- Abenomics ha avuto effetto
- Si è innescato un circolo virtuoso che ha portato **nuovamente i consumi a crescere**

Il Giappone: un tema di m/l periodo interessante, da **paese chiuso con mancanza di riforme** oggi ha **un'economia e un listino molto più simile a quello occidentale rispetto a 30 anni fa.**

Giappone: la deflazione è terminata



L'Equity Giappone **non è più cara** perché le **aziende stanno veramente producendo utili dopo decenni di difficoltà e di chiusura**

- Le aziende **da oltre un quinquennio** hanno iniziato un **processo di ristrutturazione**:
 - ✓ via partecipazioni incrociate,
 - ✓ via commistione banca/industria
 - ✓ Via mega conglomerati.
- **Questa ricetta sta funzionando**: oggi le **aziende sono in salute** e nonostante la borsa sia salita **l'earning yield è molto alto e in crescita.**

S&P 500: come si spiega la performance degli ultimi anni?

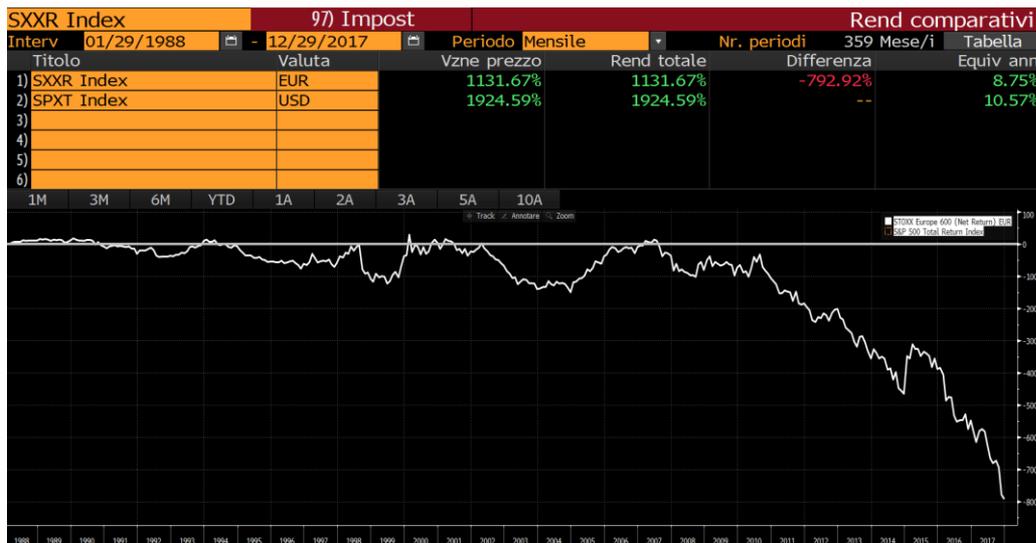


	PERFORMANCE S&P 500	CRESCITA UTILI	ESPANSIONE MULTIPLI	PERCENTUALE PERFORMANCE S&P 500 SPIEGATA DA ESPANSIONE DEI MULTIPLI
2010	15%	37%	-24%	
2011	2%	5%	-3%	
2012	16%	9%	7%	44%
2013	33%	8%	25%	76%
2014	14%	4%	10%	71%
2015	2%	-2%	4%	100%
2016	12%	5%	7%	58%
2017	22%	10%	12%	55%

Fonte: Bloomberg
 Dati al 30/01/2018

- Dal 2012 la **performance** dell'Indice S&P 500 è stata **superiore alla crescita degli utili**.
- Ciò ha determinato una **progressiva espansione dei multipli** di mercato.
- S&P 500 è diventato via via più caro nonostante i tassi siano progressivamente aumentati in Usa.
- Prepariamoci a vedere utili in salita nel 2018-19 in Usa e azioni che crescono meno degli utili riassorbendo l'apparente sopravvalutazione del mercato.
- Il mercato, quindi, incorpora l'effetto Trump in Usa, ma non incorpora in alcun modo un'eventuale recessione nei prossimi 3 anni.

Performance TR Europa vs Usa dal 1998



➤ La **sottoperformance di Europa** degli ultimi anni è **atipica** rispetto alla storia ed è molto ampia.

➤ Nel 2017 sulla **sovrapformance di Europa** ha pesato il deprezzamento del dollaro.

➤ Dato che USA è cresciuta per espansione dei multipli, è più interessante un'area che sottoperformato male rispetto a Usa negli ultimi anni **ma senza ragione e che sta crescendo, ma non ha ancora visto espansione dei multipli.**

Fonte: Bloomberg
Dati al 29/12/2017

La sottovalutazione di Europa è ancora più evidente se si considera che i **multipli non incorporano ancora tutto il miglioramento ciclico in atto in Europa**

Valutazioni: la zona Euro deve colmare il gap!



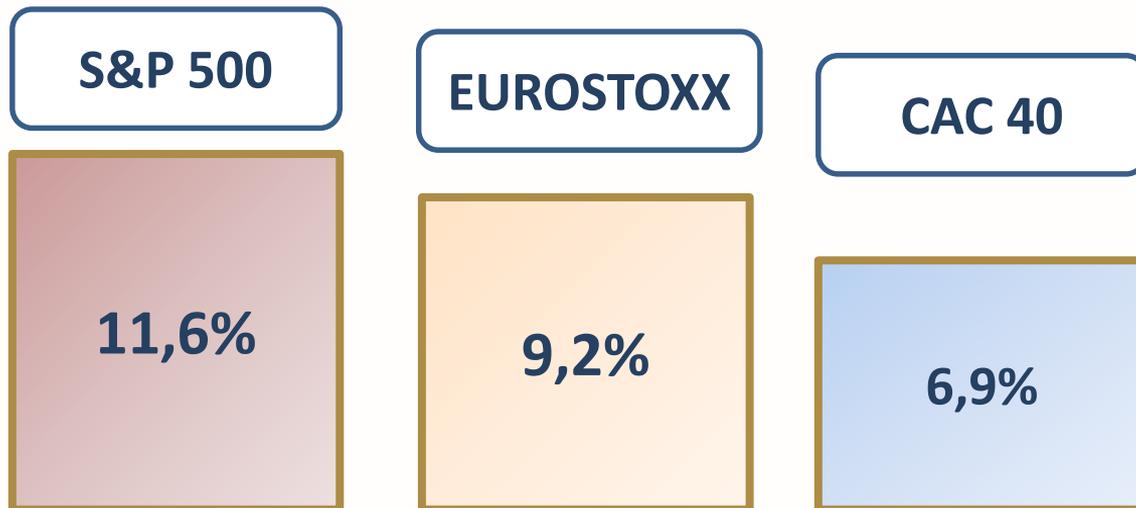
Fonte: Factset.
Dati al 29/12/2017.

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 interessante per entrare in Europa, importante anticipare il movimento!

Stime utili 2018: previsioni che si presentano raggiungibili



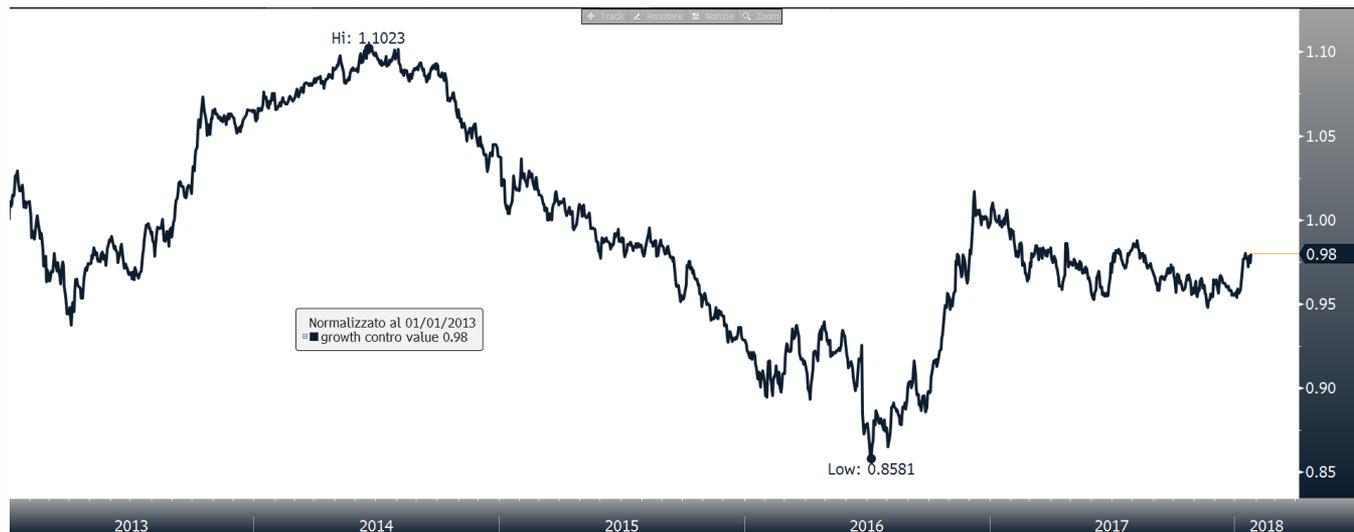
Quali opportunità di investimento nella fase attuale? L'Equity!



- Mentre **l'Equity Usa** sta vivendo una fase di «**euforia**», **l'Equity europea** una fase di «**ottimismo**».
- **Consolidamento** della **ripresa** economica su ritmi molto **robusti**.
- **Chiusura gap valutazione** con USA
- Dopo molti mesi, sono tornati **flussi netti positivi sull'equity europea!**
- **Pochissimi rischi valutari** poco gestibili
- Presenza di società con **fatturati** generati nel **mondo**

- Per **decorrelare** il portafoglio **obbligazionario**.
- Per avere **esposizione** al mercato **azionario europeo** e globale ma con **volatilità inferiore**

Equity europea sì: ma con quale Strategia? Value o Growth?



Fonte: Bloomberg
Dati al 30/01/2018



In ottica **più speculativa** nel contesto attuale lo stile **Value** performa bene



In un'ottica di **total return** lo stile **Growth** risulta premiante

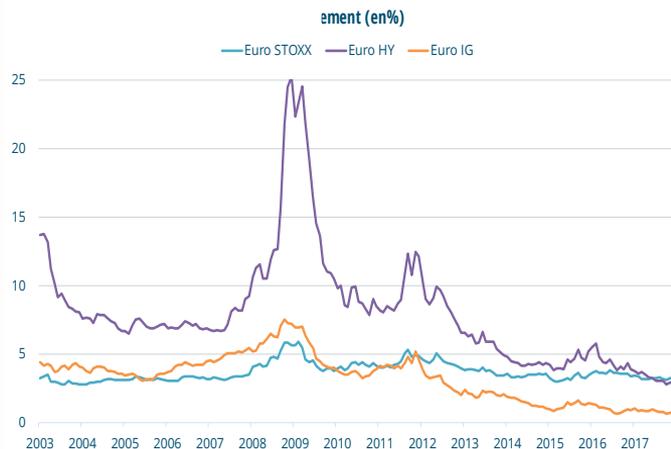
Entrambe per diversificare al meglio

- Nelle fasi di **ripresa ciclica** la **strategia Value** risulta tatticamente più performante per cavalcare i settori **maggiormente ciclici** come ad esempio banche, settori industriali e il recupero dei Paesi sud Europa e Francia
- **No** a società ultra-cicliche, con cash flow troppo aleatori e bilanci troppo stressati
- **Si** a società con valutazioni a sconto rispetto al loro fair value, con andamento pressoché costante di cash flow e non troppo volatile e con poco debito.

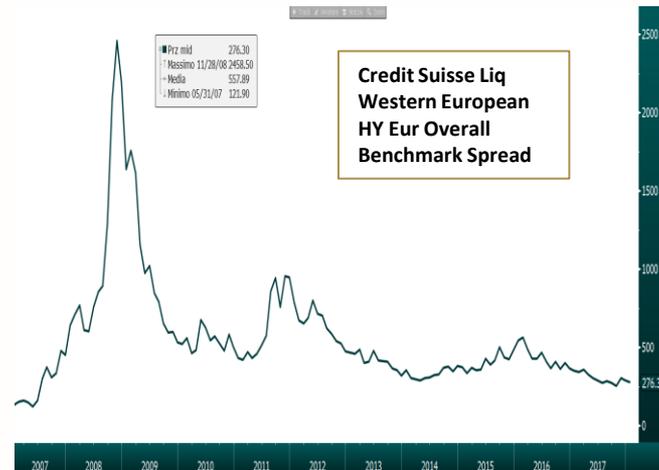
- Nella **strategia Growth** rientrano società con tassi di crescita pari 4-5 volte la crescita media del mercato azionario di riferimento.
- Questi titoli in genere sono più cari: **settori meno ciclici e maggiormente decorrelati dal ciclo economico**
- Ad esempio l'immunoterapia, la biotecnologia, auto elettriche e a guida autonoma, internet e le sue ramificazioni.
- **Si all'innovazione ma a prezzi ragionevoli. GARP**

L'approccio delle 2 Strategie è differente: per realizzare una vera diversificazione di portafoglio, necessario implementarle entrambe.

Rendimenti a confronto ultimi 15 anni: azioni in vantaggio!



Fonte: Bloomberg
Dati al 29/12/2017



Rendimenti in %

Euro stoxx 3,3
Euro HY 3,0
IG 0,75

Media storica in %

Euro stoxx 3,67
Euro HY 8,03
IG 3,28

**Spread HY e Governativi Euro
ai minimi dal 2007**

Scenario perfetto per USA, ma l'Europa può fare meglio



USA

Cielo terso, tutto sereno all'orizzonte ma i venti possono cambiare velocemente... e portare nubi

Fed più attiva al rialzo tassi

Inflazione più elevata delle attese

Utili, che dopo l'euforia del 2018, crescono meno



EUROPA



Cielo terso, tutto sereno all'orizzonte, ma senza le incognite di Usa

Il ciclo economico è anch'esso in accelerazione, ma è solamente nella prima fase di espansione



L'importante è sempre ricordare che non si tratta di valutare SE ma QUANDO la Bce cambierà impostazione



Settore Tecnologico, decorrelato dalla macro

Internet

Es le **Digital Moats**, società che possono detenere un vantaggio competitivo a lungo termine, e-commerce, security etc

Intelligenza artificiale

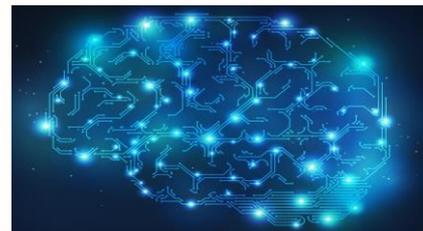
Adoperata da vari produttori di smartphone per migliorare le prestazioni e l'efficienza dei diversi sistemi di sblocco
Google stessa ha avviato diversi investimenti nel settore.

Robotica, automatizzazione, i veicoli a guida autonoma.

Quelli semi-autonomi oggi sono già una realtà mentre quelli autonomi lo saranno tra 5 anni. Lo vediamo in Giappone, Usa , Svizzera.

Da gennaio 2018 ha creato nuovo **centro di Ricerca a Montreal** in **collaborazione** con il centro di Saclay, nella banlieu a sud di **Parigi**.

Il premier canadese Justin Trudeau ha lanciato un programma quinquennale **di 100 mln di \$** per attirare **investimenti stranieri** nel settore della ricerca tecnologica.



THALES

Success Story



E' il momento delle azioni!

Strategia d'investimento_I Semestre 2018

OBBLIGAZIONI

- Politiche monetarie meno accomodanti: prudenza sul comparto obbligazionario
- Manteniamo le posizioni sugli Inflation Linked e convertibili
- Rinforziamo con selettività nei potenziali ritorni di volatilità

AZIONI

- Riallochiamo sulla zona Euro
- Privilegiamo i settori a forte esposizione domestica Euro

Disclaimer

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 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. 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.

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:dnc@dnca-investments.com) - Sito internet 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.

DNCA INVEST GLOBAL LEADERS

Azionario globale

Rajesh Varma,
Gestore DNCA Finance



DNCA, in breve

- Una società di gestione fondata nel 2000 a Parigi
- Una gestione attiva, fondamentale e prudente
- Una gamma investita sui principali mercati azionari e obbligazionari per conto di investitori privati e istituzionali
- Una presenza europea con tre mercati storici: la Francia, l'Italia e il Benelux



€ 24,6 Mld

Di attivi in gestione



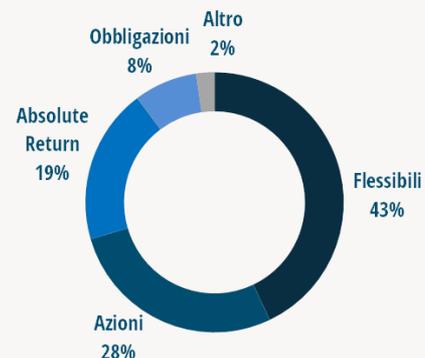
112 collaboratori

Di cui 32 gestori e analisti



29 fondi

Suddivisi in 4 categorie



Ragioni per investire

RISCHI

- Rischio azionario
- Rischio legato alla gestione discrezionale
- Rischio di cambio
- Rischio di credito
- Rischio di liquidità
- Rischio legato agli investimenti nei paesi emergenti
- Questo fondo non è a capitale garantito



VANTAGGI

- Beneficiare della crescita mondiale, investendo in società reputate di qualità dal team di gestione
- Una gestione azionaria internazionale e flessibile nei seguenti limiti: dal 60 al 100% del suo patrimonio investito nei titoli di emittenti del mondo intero
- Un portafoglio di convinzione alla ricerca di che beneficeranno - o stanno già beneficiando - da tendenze strutturali in tutto il mondo
- Un portafoglio concentrato (circa 40 titoli ed egualmente ripartiti)
- L'esperienza professionale internazionale del team di gestione del portafoglio combinata con l'esperienza europea di DNCA Finance

Fonte: DNCA Finance

Queste informazioni non sono contrattuali, sono date a titolo puramente indicativo e possono evolvere nel tempo. .

Un team di gestione di esperienza e complementare



Rajesh Varma

Rajesh Varma si è laureato presso l'Università del Michigan (BSE 1986 e MBA 1988). Inizia la sua carriera presso Fidelity ad Hong Kong come analista dei mercati asiatici. Tra il 1991 e il 1993 Rajesh ha lavorato in un hedge fund in HK (Arral Associates – il primo hedge fund Asiatico).

Nel 1993, istituisce un fondo hedge Asia a KI Pacific AM con sede a Londra. Nel 1997, entra a far parte di Montgomery AM a San Francisco come gestore di fondi specializzato in diversi settori a livello globale. Alla fine del 2000, si trasferisce a Parigi, dove lavora per due anni presso Eurazeo. Rajesh entra in Carmignac Gestion nel dicembre 2002, dove gestisce fondi globali concentrati sulle nuove tecnologie, sull'assistenza sanitaria e sulle energie rinnovabili, partecipando allo stock-picking per tutta la gamma di fondi.

Si unisce al team di gestione di DNCA Finance nel settembre 2010.



YingYing Wu, CFA

Yingying Wu si è laureata presso l'HEC nel 2010 ed è un CFA charterholder; detiene anche un master in Giornalismo ottenuto presso l'Università di comunicazione della Cina a Beijing (2005).

Inizia la sua carriera nel dipartimento di azioni europee di BNP Paribas Asset Management a Parigi, dove ha co-gestito fondi discrezionali a livello mondiale e un fondo per l'Asia emergente.

Entra nel team di DNCA Finance nel mese di aprile del 2015.

Un solido stock picking

« Ciò che sogno, è un'arte fatta di equilibrio » - Henri Matisse

EVITIAMO LE SOCIETA' CHE...

- × Sono volatili per natura (es. settore semiconduttori e telecom)
- × Sono dei conglomerati e non sono degli attori principali
- × Hanno una governance fragile e/o dei bilanci non trasparenti
- × Hanno un quadro di restrizione normativo

RICERCHIAMO LE SOCIETA' CHE...

- ✓ Appartengono a dei settori in crescita molto promettenti quali ad esempio l'automazione industriale, la robotica, pagamenti online, ecc
- ✓ Sono definite «Digital Moats» – società della digital economy con un vantaggio competitivo a lungo termine
- ✓ Sono degli attori principali
- ✓ Hanno elevate barriere all'entrata
- ✓ Hanno una crescita stabile nel lungo periodo
- ✓ Hanno dei bilanci finanziari chiari e trasparenti
- ✓ Hanno degli indici finanziari in continuo miglioramento
- ✓ Hanno una liquidità sufficiente

DNCA Invest Global Leaders in cifre

Al 29 dicembre 2017



**ZONA
D'INVESTIMENTO**

*15 novembre 2010. **MSCI All Countries World Index NR.

Le performance passate non costituiscono in alcun modo un indicatore di quelle future.



**TITOLI IN
PORTAFOGLIO**



**PERFORMANCE
ANNUALIZZATA
DAL LANCIO***



**VS
PERFORMANCE
BENCHMARK****



**ATTIVI IN
GESTIONE
(MLN€)**

Indici finanziari

Al 29 dicembre 2017

	DNCA Invest Global Leaders
P/E 18E*	28,7 x
Var. EPS 2018	26,5%
PEG 17E*	1.4x
Dividend Yield 17E*	1,07%
EV/EBITDA	13,9 x
Beta	0,88

Le performance pregresse non sono un indicatore affidabile delle performance future.

Fonte: Factset.

*Queste informazioni non sono contrattuali, sono date a titolo puramente indicativo e possono evolvere nel tempo.

Processo d'investimento (1/2)

Costruzione del
portafoglio

APPROCCIO TOP-DOWN

Analisi dell'ambiente macro economico



DNCA INVEST GLOBAL LEADERS

Un portafoglio concentrato in
circa **40 titoli**



APPROCCIO BOTTOM-UP

Analisi fondamentale

Processo d'investimento (2/2)

APPROCCIO TOP-DOWN



- Analisi dei flussi d'informazioni sui mercati finanziari globali

APPROCCIO BOTTOM-UP



- Liquidità dei titoli
- Governance societaria
- Crescita organica
- Bilanci chiari e trasparenti
- Qualità del management

→ **Filtraggio dell'universo d'investimento**

Fonte: DNCA Finance

Queste informazioni non sono contrattuali, date a titolo puramente indicativo e possono cambiare nel tempo.



- Approfittare delle nuove tendenze strutturali
- Nessun vincolo geografico



- Incontri con il management
- Incontri con i clienti, i fornitori e i competitor delle società

→ ... **visione a 360°**



- Ricerca settoriale
- Ricerca delle società



- Propria ricerca e analisi sulle società
- Analisi pubblicate dai broker

→ **Per comprendere meglio la società e il suo business model**

I settori che privilegiamo: Internet

Un interesse crescente per le **“Digital Moats”** – società della digital economy con un vantaggio competitivo a lungo termine.

→ e-commerce, internet mobile, tecnologie di criptaggio, sicurezza internet, Big Data...

Esempio di titoli in portafoglio al 29/12/2017

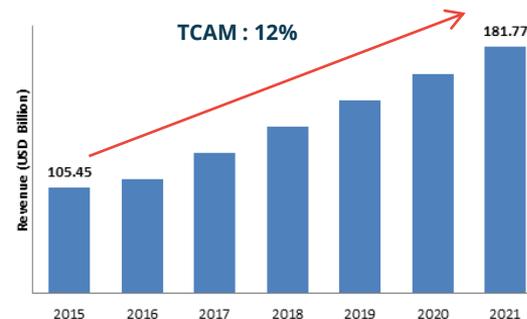
Google / Facebook / Palo Alto / Trend Micro / Check Point



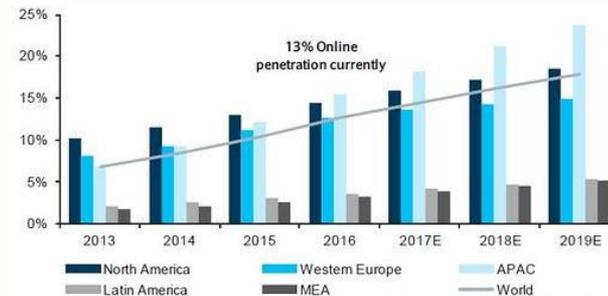
Fonte : Barclays Research, CLSA, DNCA Finance.

Queste informazioni non sono contrattuali, date a titolo puramente indicativo e possono cambiare nel tempo

Proiezioni annuali del mercato mondiale della cybersicurezza



Penetrazione dell'e-commerce sul totale delle vendite retail



I settori che privilegiamo: Le tecnologie di domani

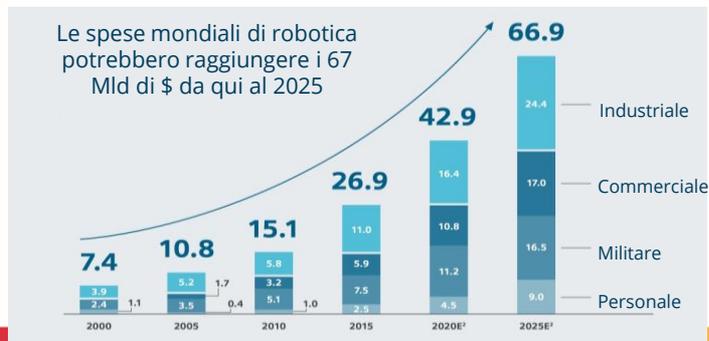
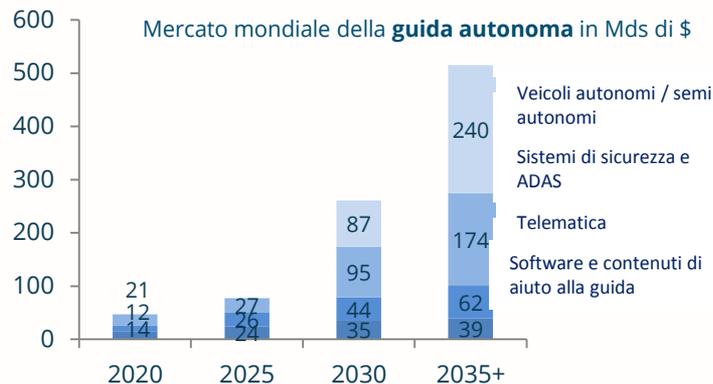
« *La scienza di oggi è la tecnologia di domani* »

Edward Teller

→ *Automatizzazione e robotica, macchine autonome, efficacia energetica...*

Esempio di titoli in portafoglio al 29/12/2017

Infineon / Taiwan Semiconductor / Macronix



I settori che privilegiamo: La sanità

Il **settore sanitario** affronta diversi temi tra i quali l'invecchiamento della popolazione, lo sviluppo della Medtech e l'immunoterapia.

→ *Attori dell'immunoterapia, le società che possiedono medicine blockbuster, le spese generali sanitarie*

Esempio di titoli in portafoglio al 29/12/2017

Roche / Alexion / Novo Nordisk / Fresenius



Quali cambiamenti importanti dovremo affrontare nei prossimi 30 anni?



Demografia

- Nel 2050 un quarto della popolazione cinese avrà più di 65 anni
- Circa il 16-17% della popolazione mondiale avrà più di 65 anni



Sanità

- 450 milioni di diabetici nel mondo (1 persona su 16), la metà dei quali non diagnosticati
- 1 decesso causato da diabete ogni 6 secondi
- Uno studio realizzato nel 2007 su 43 topi dipendenti da una droga particolarmente additiva ha rivelato che 40 di questi preferivano lo zucchero alla droga

I settori che privilegiamo: I beni di consumo orientati sui mercati emergenti

I paesi emergenti sono maggiormente portatori di crescita per le società del settore dei beni di consumo in confronto ai mercati sviluppati.

Es.: L'Asia rappresenta il 39% del mercato mondiale nel settore della bellezza

Esempio di titoli in portafoglio al 29/12/2017

Unilever / Kosé / Estée Lauder

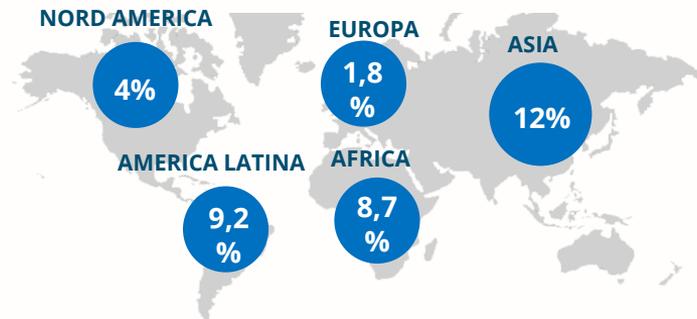


Fonte : Unilever, Euromonitor international maggio 2017, CLSA, DNCA Finance
Queste informazioni non sono contrattuali, date a titolo puramente indicativo e possono cambiare nel tempo.

Ripartizione del fatturato di Unilever



Crescita mondiale del settore della bellezza per continente nel 2016



Il settore dei semiconduttori

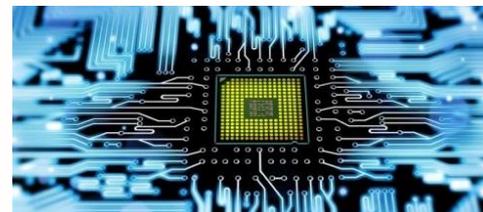
- Un settore al centro dell'economia digitale
 - 1 terabyte di memoria esterna:*
 - Nel 2017 → US\$ 75
 - Nel 1980 → US\$ 500 mln
- Il settore dei semiconduttori: fatturato annuo = **\$ 360 Mld**
 - (+13% di crescita annualizzata negli ultimi 20 anni)*
- L'esempio dei Big data nei veicoli autonomi:**



1 gigabyte = 1000 Mb = 1 000 000 Kb = 1 000 000 000 bytes

Fonte: CLSA, DNCA Finance

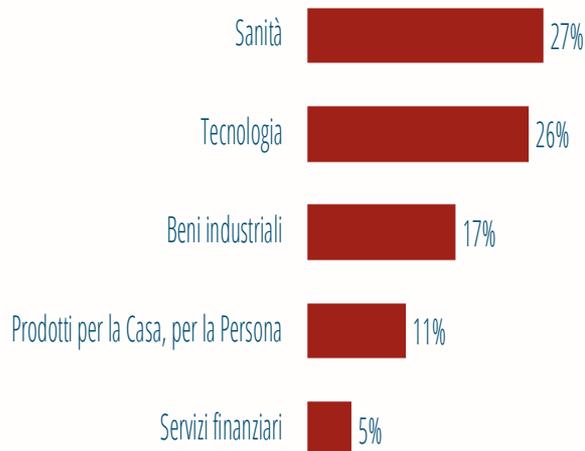
Le informazioni non hanno valore contrattuale e possono cambiare nel tempo



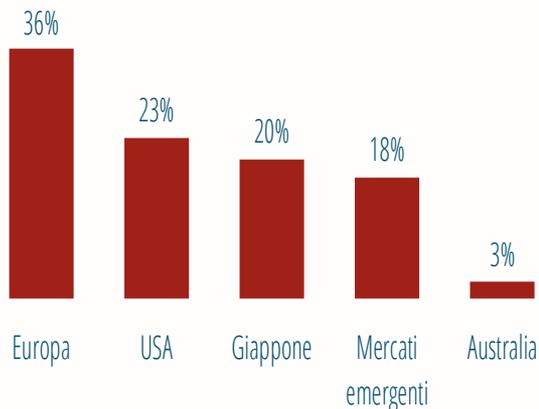
Ripartizione geografica, settoriale e per capitalizzazione

Al 29 dicembre 2017

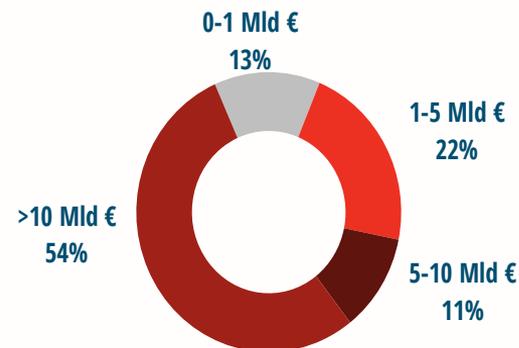
Top 5 settori



Ripartizione Geografica



Ripartizione per capitalizzazione



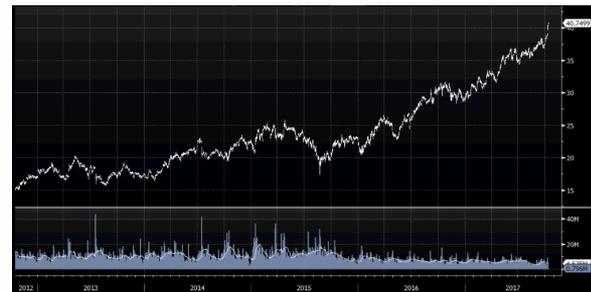
Case Study I – TSMC



- TSMC (Taiwan Semiconductor Manufacturing Company) è la più grande fonderia di semiconduttori indipendente, la sua sede legale è situata a Hsinchu, a Taiwan ed è stata fondata nel 1987.
- La maggior parte delle grandi società di semiconduttori senza fabbrica come Apple Inc., Qualcomm , NVIDIA , Advanced Micro Devices, MediaTek, Marvell, STMicroelectronics e Broadcom sono dei clienti di TSMC.
- Uno dei principali clienti di TSMC è ARM.
- Performance cumulata 5 anni (al 29/12/2017): +153% → 25% annualizzata.



Indici chiave	2001		2013	2014	2016
ROA	4,3%	➔	18%	19,2%	20%
Margine netto	11,5%	➔	32%	34,4%	35,6%
Margine lordo	29%	➔	45%	49,5%	50,8%



Le performance passate non sono un indicatore affidabile delle performance future.
Fonte: Bloomberg al 12/10/2017. Titolo in portafoglio al 31/12/2017.

Case Study II – Keyence Corp

- Keyence Corp, leader mondiale nei sensori e negli strumenti di misurazione utilizzati per l'automazione industriale. I loro prodotti comprendono: sensori a fibra ottica, laser micrometrici e controllori logici programmabili
- Margini operativi al 53%, salario annuale medio: USD150K, età media: 36 anni.
- 10% della capitalizzazione di mercato è cash
- Attività che non necessita di impianti produttivi e quindi i margini restano elevati:
 - Margine lordo 2011: 77%
 - Margine lordo 2016: 81%.
- Performance cumulata a 5Y (al 29/12/2017): +204% → 32% annualizzata.
- Il tasso di crescita sostenibile continua a salire 9,2% nel 2011 vs 12,7% nel 2016.

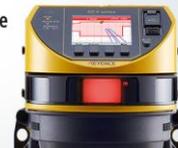
KEYENCE GLOBAL TOP



Scanner laser di sicurezza leader del settore

Massima lunghezza del campo, telecamera integrata, display rimovibile e altro ancora
Serie SZ-V

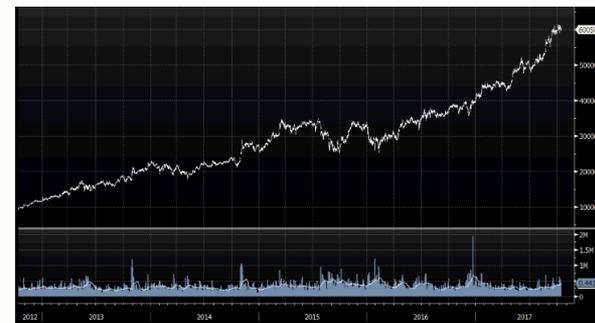
[Download](#)



Nuovo

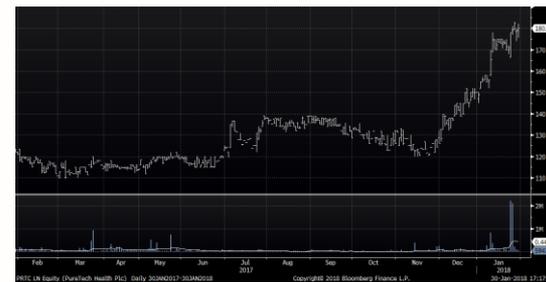
"Non occorre più regolare le impostazioni dell'illuminazione"
Oggi chiunque può eseguire facilmente ispezioni avanzate.

[Download](#)



Case Study III – Puretech Health

- Costruire la società biofarmaceutica del futuro con **terapie innovative**
- Un triplice approccio, focalizzato sul Sistema nervoso, immunitario e gastrointestinale (cervello - **Brain**, immunitario – **Immune**, intestino - **Gut** o il **BIG Axis** - Grande asse), che rappresentano il Sistema umano adattivo.
- Società all'avanguardia nella comprensione e nell'indirizzo del processo biologico riguardante il BIG Axis.
- Rami diversi focalizzati su diversi sintomi:
 - Akili (Sistema nervoso) – Prescrizione di videogame per ADHD* (una terapia digitale)
– *in deposito per l'approvazione regolamentare da metà 2018*
 - resTORbio (Sistema immunitario) – Immunoscienza e malattie legate all'età
 - Gelesis (Sistema gastro-intestinale) – Obesità (hydrogel technology) e diabete
 - Vedanta – microbioma per il cancro
 - Karuna (Sistema nervoso) – Schizofrenia, Alzheimer, disturbo bipolare



Le performance passate non sono un indicatore affidabile delle performance future.

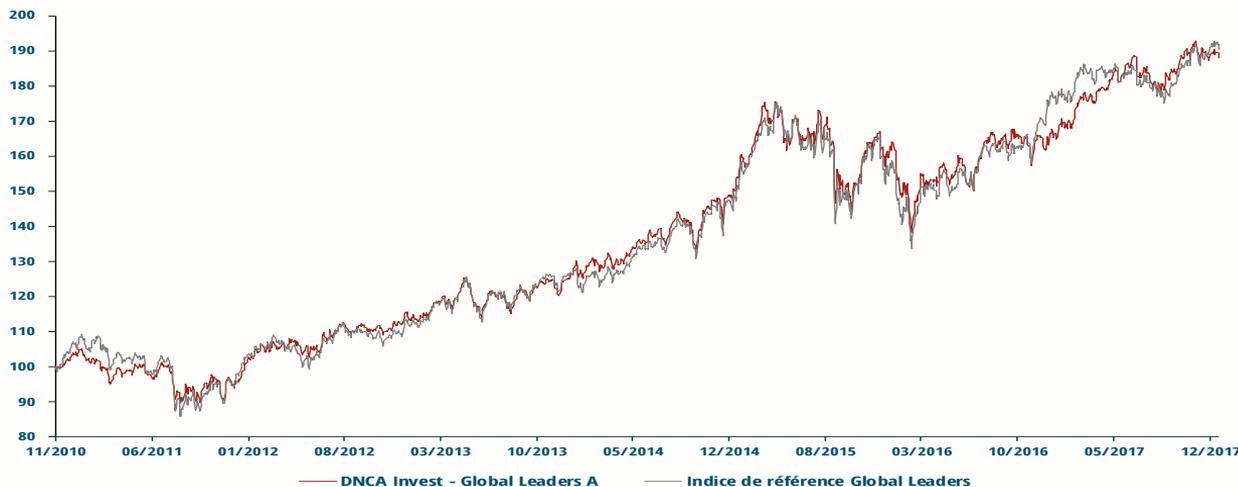
Fonte: DNCA Finance, Bloomberg. Dati al 29/12/2017. Titolo in portafoglio al 29/12/2017.

*Attention Deficit Hyperactivity Disorder (Disturbo da Deficit di Attenzione).

Performance dal lancio*

Al 29 dicembre 2017

	Performance annuali	Volatilità dal lancio
DNCA Invest Global Leaders A	88,08%	12,57%
MSCI ALL COUNTRIES WORLD INDEX EUR NR**	90,44%	14,02%



Le performance passate non sono un indicatore affidabile delle performance future.

Fonte: Bloomberg, DNCA Finance. Performance al netto delle spese di gestione.

*Data di lancio: 15 Novembre 2010. **Indice di riferimento del fondo, calcolato al netto di cedole e dividendi reinvestiti

Performance annuali e cumulate

Al 29 dicembre 2017

Performance annuali							
	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011
DNCA Invest Global Leaders A	14,03%	0,67%	10,15%	18,82%	11,10%	17,16%	-6,61%
MSCI ALL COUNTRIES WORLD INDEX EUR NR*	8,89%	11,09%	7,24%	16,26%	15,05%	11,69%	-6,38%

Performance cumulata							
	2017	3 anni	5 anni	5 anni annualizzata	Volatilità a 1 anno	Volatilità a 3 anno	Volatilità a 5 anni
DNCA Invest Global Leaders A	14,03%	26,44%	66,92%	10,80%	7,72%	14,00%	12,72%
MSCI ALL COUNTRIES WORLD INDEX EUR NR*	8,89%	29,73%	73,53%	11,66%	7,40%	14,55%	13,56%

Le performance pregresse non sono un indicatore affidabile delle performance future.

Fonte: Europerformance. Performance al netto delle spese di gestione.

*Indice di riferimento del fondo, calcolato al netto di cedole e dividendi reinvestiti

Caratteristiche del fondo

PRINCIPALI CARATTERISTICHE

Nome del fondo	DNCA Invest Global Leaders
Data di lancio	15/11/2010
Gestore	DNCA Finance
Società di gestione	DNCA Finance Luxembourg
Team di gestione	Rajesh Varma, Yingying Wu
Forma giuridica	Comparto della SICAV DNCA Invest
Depositaria	BNP Paribas Securities Services Luxembourg Branch
Audit	Deloitte Audit S.A.R.L - Luxembourg
Orizzonte d'investimento consigliato	5 anni
Paese di distribuzione	FR, LU, CH, BE, IT

DETTAGLI SUGLI ORDINI

Frequenza calcolo del NAV	Quotidiana
Cut off	12:00 (orario lussemburghese)
Regolamento	T+2

PROFILO

Zona d'investimento	Mondo
Indice di riferimento	MSCI All Countries World Index Net Total Return (Euro)
Categoria	Fondo Azionario Internazionale Flessibile
Grado di rischio	5

COMMISSIONI E MINIMI D'INVESTIMENTO

Classe	A/D*	ISIN	Comm. Di Gestione	Comm. Di sottocrizion e	Comm. Rimborso	Investimento min	TER 2016**
I - EUR - Istit	A	LU0383782793	1,00%	3%	Nessuna	200.000 €	1,14%
A - EUR - Retail	A	LU0383783841	2,00%	3%	Nessuna	2.500 €	2,17%
B - EUR - Retail	A	LU0383784146	2,25%	3%	Nessuna	Nessuno	2,42%

COMMISSIONI DI PERFORMANCE

Il 10% della performance positiva, al netto di eventuali commissioni, superiore al composito seguente: MSCI All Countries World Net TR Euro

*A: Accumulazione, D: Distribuzione

**Total Expense Ratio, misura il totale dei costi associati alla gestione e all'amministrazione del fondo, al 31/12/2016.

Fonte: DNCA Finance.

Lessico

Debito Netto/ EBITDA. Questo indice misura la capacità della società di rimborsare il suo debito. Esprime in anni essa sia capace il suo debito in rapporto all'EBITDA.

EBITDA (Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation, and Amortization). E' una misura della gestione caratteristica dell'azienda prima delle politiche di ammortamento e al lordo del costo del debito.

EBIT (Earnings Before Interest and Taxes). Rappresenta una misura di risultato operativo prima della deduzione degli oneri finanziari e delle imposte.

P/E (Price Earning Ratio). Rapporto tra la quotazione (prezzo di mercato) dell'azione di una società e gli utili per azione.

ROE (Return On Equity). Indica la capacità di remunerare il capitale di rischio che i soci o il proprietario hanno impiegato. Corrisponde al rapporto tra il reddito netto conseguito e il capitale netto.

P/CF (Price to Cash Flow). È il rapporto tra il prezzo di mercato dell'azione e il cash flow (flusso di cassa) generato dalla società, rapportato al numero di azioni in circolazione.

EPS (Earnings per share). E' la parte dell'utile netto di una società quotata concessa a ciascuna delle azioni ordinarie in circolazione. L'utile per azione (earnings per share, EPS) è un indicatore di redditività del titolo azionario della società che indica il grado di successo della gestione e nei mercati azionari.

EV (Entreprise value – Valeur d'entreprise). L'enterprise value indica il "valore complessivo" di una società, con riferimento non solo agli azionisti ma anche ai finanziatori. È quindi composto da due parti, il valore riferito al capitale di rischio (azionisti) e il valore riferito al capitale di debito (finanziatori).

FCF (Free cash flow– Flux de trésorerie). Un parametro di performance finanziaria calcolato in termini di flusso di cassa operativo meno le spese in conto capitale. Il FCF si calcola come: EBIT (1 - aliquota fiscale) + deprezzamento e ammortamento - variazione del capitale circolante netto - spesa in conto capitale.

TLTRO (Targeted Longer-Term Refinancing Operations). Sostegno alle attività bancarie di finanziamento rivolte al settore privato non finanziario dell'eurozona, ad esclusione dei prestiti alle famiglie per l'acquisto di abitazioni.

ROA (Return On Assets). E' un indice di bilancio che misura la redditività relativa al capitale investito o all'attività svolta (analogo al ROI ma per gestione caratteristica e patrimoniale). Si calcola come rapporto tra utile corrente ante oneri finanziari (conosciuto anche come EBIT) e totale dell'attivo.

Esposizione ai rischi

- **Rischio azionario:** In caso di ribasso dei mercati azionari, il valore patrimoniale netto del comparto potrebbe diminuire.
- **Rischio legato alla gestione discrezionale:** sussiste il rischio che il comparto non investa sempre nei titoli o negli OIC con le performance migliori. La performance del comparto potrebbe pertanto essere inferiore all'obiettivo di gestione.
- **Rischio di cambio:** questo rischio è legato all'esposizione ad una valuta diversa rispetto a quella di valorizzazione del fondo.
- **Rischio di credito :** Il rischio di credito corrisponde al rischio secondo cui un emittente non sia in grado di onorare i suoi impegni.
- Il presente comparto non garantisce il recupero del capitale investito.

Disclaimer

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 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. 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.

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 - Sito internet 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.

Consulente in investimenti finanziari non indipendente ai sensi della direttiva MIFID II.