

POLITICA DI GESTIONE

Nel corso del mese di luglio, il mondo delle obbligazioni convertibili, come le azioni europee, ha sofferto la crisi del debito sovrano in Europa. Nel mese, l'indice di riferimento del fondo ha registrato un rendimento del -1,74% a fronte del -2,79% per le azioni europee (Stoxx 600).

Dall'inizio dell'anno, il fondo ha rendimenti superiori alla media del suo indice di riferimento, con una performance dell'1,47% in condizioni di volatilità controllata (volatilità a 1 anno al 2,60%) contro il -1,12% dell'indice, nonostante un mercato obbligazionario caotico e un mercato azionario sempre più difficile da interpretare. Peraltro, il rallentamento dell'economia mondiale potrebbe ancora una volta far temere agli investitori un aumento del credit spread, e questo spinge alla prudenza in relazione alla qualità degli emittenti.

Il mercato primario è stato inesistente nel mese di luglio, a causa delle difficoltà riscontrate sui mercati obbligazionari (debito sovrano e corporate) durante la crisi europea. Ne abbiamo approfittato per completare, sul mercato secondario, l'investimento Air France 2020, mentre il fondo si è alleggerito sui titoli TP Sanofi e le obbligazioni Steria 2049 (call 2013). Alla fine del mese, l'obbligazione Artémis/PPR (3,9% del fondo) sarà rimborsata, apportando così un nuovo margine di liquidità che consentirà di cogliere nuove opportunità quando si riaprirà il mercato primario. Anche la finalizzazione dell'offerta pubblica di Solvay sulle azioni e obbligazioni convertibili Rhodia (2,7% del fondo) consentirà di svincolare ulteriore liquidità. La mancanza di nuove emissioni e il costo di alcune obbligazioni ci hanno spinti, fin dall'inizio dell'anno, a ridurre la proporzione di obbligazioni convertibili del portafoglio (75,9% attuale, a fronte del 91%).

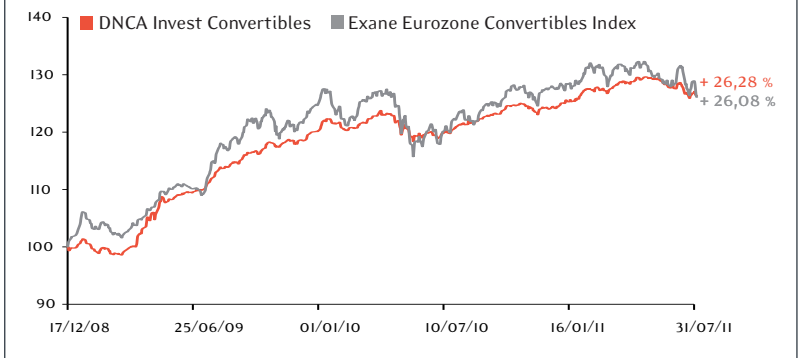
Il rendimento medio ponderato del portafoglio è pari al 4,2%, con un delta del 27,7%. Se le obbligazioni convertibili hanno risentito della crisi europea, in particolare le emissioni localizzate in Europa meridionale, questa classe di titoli offre sempre un'interessante combinazione tasso-opzione sul mercato azionario. Con un portafoglio che dispone di una qualità del credito a prevalenza investment grade, la strategia del fondo consiste sempre nel privilegiare l'equilibrio tra rischio e rendimento, con buone condizioni di liquidità.

Jean-Charles MERIAUX
Igor de MAACK
Philippe CHAMPIGNEULLE

Rendimento DNCA Invest Convertibles	+ 1,47 %
Rendimento 2009 : 20,13 % / 2010 : 3,61 %	
Rendimento Exane Eurozone Convertibles Index	- 1,12 %
Valorizzazione Classe A	126,28 €
Valorizzazione Classe I	128,20 €
Attivo netto	172,6 M€

I rendimenti passati non costituiscono in alcun modo indicazione di rendimenti futuri.

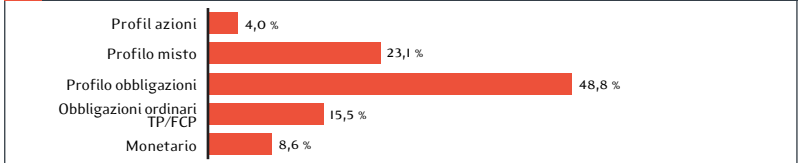
RENDIMENTO DALLA CREAZIONE



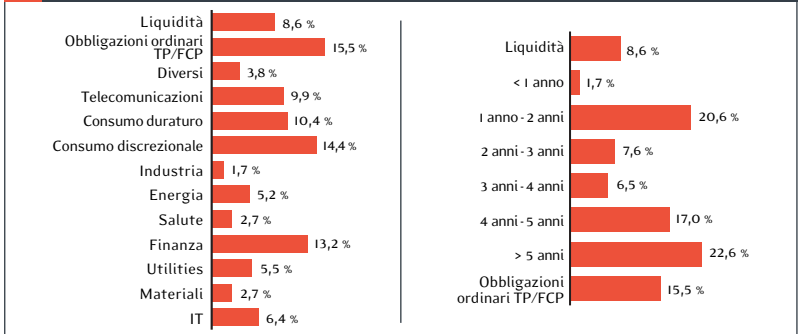
RIPARTIZIONE GEOGRAFICA

FRANCIA	47,3%
GERMANIA	13,1%
PORTUGAL	9,9%
BELGIO	8,9%
EUROPA (ALTRI)	18,9%

DISTRIBUZIONE IN BASE AL PROFILO D'OBBLIGAZIONE



DISTRIBUZIONE IN BASE A SETTORE E SCADENZA



CARATTERISTICHE

Delta: 0,27	Tasso attuariale medio: 4,20 %
Sensibilità tasso: 3,6	Premio medio: 64,50 %
Scadenza media: 4,0 anni	

DNCA Invest Convertibles

Report mensile | 31 luglio 2011

VARIAZIONI MENSILI E ANNUALI IN %

	Gen	Feb	Mar	Apr	Mag	Giu	Lug	Ago	Set	Ott	Nov	Dic	Globale
2009	-0,85	-0,24	1,34	5,60	2,68	1,01	3,04	1,46	1,64	0,64	0,44	1,87	20,13
2010	1,19	-0,67	1,70	-0,80	-2,01	-0,11	1,45	0,84	0,96	1,27	-1,35	1,15	3,61
2011	1,04	1,67	0,28	1,03	-0,08	-0,70	-1,74						1,47

INDICATORI DI RISCHIO

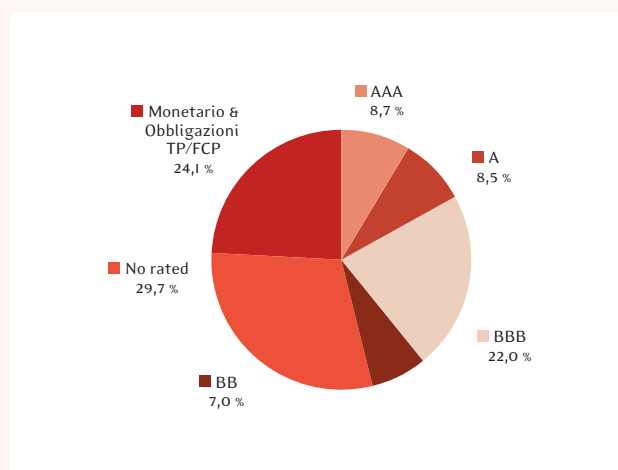
	Su 1 anno
Tracking Error*	4,91
Volatilità Portafoglio	2,60
Volatilità Indice	6,53

* Misura il rischio di sfasamento della performance del fondo rispetto a quella del suo benchmark

CARATTERISTICHE

Delta	0,27
Sensibilità tasso	3,6
Scadenza media	4 anni
Tasso attuariale medio	4,20%
Premio medio	64,50%
Numero totale di titoli	29

SUDDIVISIONE PER RATING



LE PRIME 10 POSIZIONI

POSIZIONI PRINCIPALI

KFW / DT 8,7 %	RALLYE / CASINO 4,1 %
MICHELIN 8,1 %	VILMORIN 3,4 %
GROUPE STERIA 4,9 %	PESCANOVA 2,9 %
UBI BANCA 4,7 %	INDUSTRIVARDEN 2,8 %
COFINIMMO 4,5 %	PUBLICIS 2,8 %

PRINCIPALI ANDAMENTI DEL MESE

NUOVE POSIZIONI	POSIZIONI RAFFORZATE	POSIZIONI SALDATE	POSIZIONI ALLEGGERITE
ASSYSTEM 2017	AIR FRANCE 2020	ARTEMIS 2011	STERIA 2049