

DNCA Invest Eurose

Diversificato Prudente

Report mensile | 31 luglio 2011

Data di creazione: 27 settembre 2007

Classe A: Codice ISIN LU0284394235 - Ticker Bloomberg LEODEFA LX Equity
Classe I: Codice ISIN LU0284394151 - Ticker Bloomberg LEODEFI LX Equity

Paesi di distribuzione



POLITICA DI GESTIONE

L'accordo europeo sul salvataggio della Grecia e le nuove modalità di funzionamento del Fondo Europeo di Stabilità Finanziaria hanno temporaneamente ridato fiducia agli investitori. Se i principi enunciati sono validi, non cancellano però i dubbi relativi alla capacità delle banche di assorbire le perdite e a quella degli Stati di tenere sotto controllo la spesa pubblica, rilanciando al contempo l'economia. In un momento in cui la crescita potrebbe rallentare in tutte le zone economiche e aprire un ciclo ribassista di revisione degli utili delle imprese, i mercati azionari rimangono quindi difficili e gli investitori devono privilegiare, sempre e comunque, i settori meno cari e meglio capitalizzati.

Questo riacutizzarsi delle preoccupazioni sulla questione del debito sovrano ha naturalmente provocato nuove tensioni sui tassi dei Titoli degli Stati più in difficoltà a livello di bilancio. Dopo l'allarme lanciato dalle agenzie di rating, i tassi dei titoli di Stato italiani sono, per esempio, aumentati di oltre 100 pb, per stabilizzarsi a quasi il 6% per i titoli con scadenza a 10 anni. Al contrario, i titoli di Stato francesi e, soprattutto, tedeschi, si sono sensibilmente apprezzati. Quelli con scadenza a 10 anni, alla fine di questo mese si attestano, rispettivamente, al 3,21% e al 2,53%.

La contrazione dei mercati azionari spiega in gran parte il calo dell'1,20% del rendimento di Eurose in luglio. Dall'inizio dell'anno, Eurose aumenta dell'1,73%.

Nel segno della continuità rispetto al mese di giugno, il ritmo delle nuove emissioni obbligazionarie è rimasto basso. Ciononostante, Eurose ha avuto l'opportunità di sottoscrivere l'emissione lanciata da Amadeus su 5 anni con un tasso di rendimento del 4,99%. Amadeus è un operatore europeo che propone soluzioni tecnologiche per la prenotazione nei settori dei trasporti e alberghiero. Oltre alla sua posizione di leadership, Amadeus ha una situazione legata alla liquidità estremamente stabile e un livello di indebitamento contenuto.

La situazione dei mercati obbligazionari europei rimane molto complessa, per questo non si possono assumere rischi aggiuntivi, né in termini di duration né in termini di affidabilità creditizia. Il portafoglio obbligazionario (74% dell'attivo) mantiene una scarsa sensibilità all'evoluzione dei tassi (1,7) e i titoli che rientrano nella categoria investment grade rimangono maggioritari (55%).

Per quanto riguarda le azioni, le uniche operazioni hanno mirato a rafforzare leggermente i titoli delle telecomunicazioni (France Telecom, Vivendi).

In un ambiente economico diventato difficile, la pubblicazione dei dati delle società non sono di alcun aiuto, anzi. Nonostante tutto, si dovrebbe mantenere la parte azionaria del fondo tra il 18% e il 20%, su titoli che possano resistere meglio alle attuali turbolenze grazie alla loro bassa valorizzazione e al rendimento elevato dei dividendi. La liquidità del fondo rientra nell'ordine del 7,6%.

Jean-Charles MERIAUX
Philippe CHAMPIGNEULLE

Rendimento DNCA Invest Eurose Classe A	+ 1,73 %
Rendimento Indice composito*	- 1,21 %
* Indice composito: 80 % Euro-MTS Global - 20 % DJ Euro Stoxx 50	
Valorizzazione DNCA Invest Eurose Eurose Classe A	118,18 €
Attivo netto DNCA Invest Eurose	617,3 M€

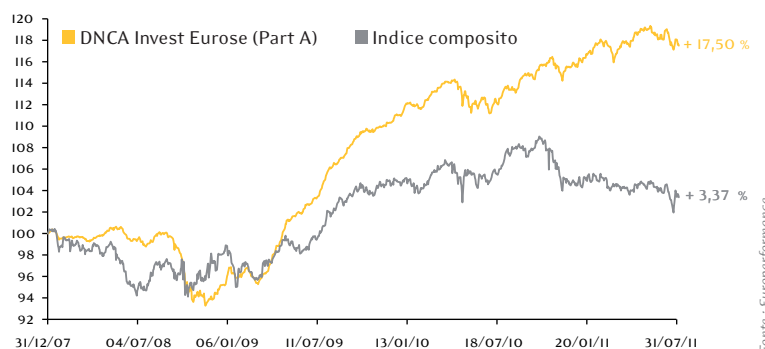
I rendimenti passati non costituiscono in alcun modo indicazione di rendimenti futuri.

RENDIMENTI PASSATI D.I. EUROSE

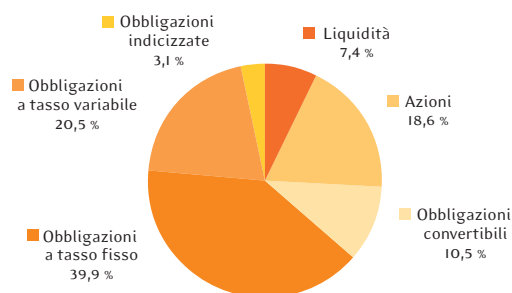
Rendimenti 2008: -4,84 %	Rendimenti 2010: 4,10 %
Rendimenti 2009: 16,60 %	

RENDIMENTO D.I. EUROSE DAL 31/12/07

Volatilità D.I. Eurose 3 anni: 3,62 %
Volatilità Indice 3 anni: 5,62 %



RIPARTIZIONE D.I. EUROSE



DATI ATTUARIALI D.I. EUROSE

Rendimento medio: 3,7 %	Sensibilità media: 1,5 %
Scadenza media: 5 anni e 2 mesi	Obbligazioni e Assimilati: 74,0 %

INDICATORI DI RISCHIO D.I. EUROSE

	I ANNO A OGGI	3 ANNI A OGGI	DAL 27/09/07
TRACKING ERROR*	2,84 %	4,25 %	4,04 %
VOLATILITÀ PORTAFOGLIO	2,79 %	3,62 %	3,21 %

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

DNCA Invest Eurose

Report mensile | 31 luglio 2011

VARIAZIONI MENSILI E ANNUALI IN %

	Gen	Feb	Mar	Apr	Mag	Giu	Lug	Ago	Set	Ott	Nov	Dic	Globale
2007										0,07	1,17	-0,65	0,58
2008	-0,43	0,16	-0,33	0,73	0,49	-1,15	-0,08	0,66	-1,90	-4,15	-0,19	1,36	-4,84
2009	0,84	0,03	0,55	3,73	1,76	1,04	2,69	1,28	1,87	0,39	0,45	0,88	16,60
2010	0,85	0,64	1,23	-0,30	-1,33	-0,49	1,54	0,36	0,83	1,19	-1,45	1,11	4,10
2011	1,08	1,03	-0,51	1,16	0,53	-0,39	-1,16						1,73

	1 anno	3 anni
Rendimento annualizzato al 31/07/11	+ 3,80%	+ 5,74%

INDICATORI DI RISCHIO

Dal 27/09/2007	D.I. EUROSE	RATING DI PORTAFOGLIO	
Mesi positivi	67,4%	AAA	10,0%
Rendimento peggiore su 1 mese	-4,15%	AA	0,9%
Rendimento migliore su 1 mese	3,73%	A	16,8%
Rendimento peggiore su 1 trimestre	-2,98%	BBB	30,5%
Rendimento migliore su 1 trimestre	6,53%	BB	18,4%
		B	2,1%
		No rated	21,3%

	1 anno a oggi	3 anni a oggi	Dal 27/09/07
Indici di Sharpe*	1,17	1,31	0,91
Indici d'informazione	2,22	0,69	0,86
Volatilità indice	3,86%	5,62%	5,17%

* permette di valutare il rendimento in eccesso per ogni quota di rischio assunto.

COMPOSIZIONE DEL COMPARTO OBBLIGAZIONARIO

	In % dell' attivo	Durata	Sensibilità	Rendimento
Obbligazioni a tasso fisso	39,9%	2 anni e 8 mesi	2,2%	4,0%
Obbligazioni a tasso variabile	20,5%	11 anni e 3 mesi	0,2%	3,3%
Obbligazioni indicizzate	3,1%	4 anni e 7 mesi	2,2%	1,6%
Obbligazioni convertibili	10,5%	3 anni	1,6%	4,2%
Totale	74,0%	5 anni e 2 mesi	1,5%	3,7%

POSIZIONI PRINCIPALI

	OBBLIGAZIONI	OBBLIGAZIONI CONVERTIBILI	AZIONI
- TASSO FISSO	VALEO 3,75% 2013 LAGARDÈRE 4,875% 2012 HEIDELCEMENT 7,625% 2012	ARTEMIS CONSEIL 2% 2011 RHODIA SA 0,5% 2014 RALLYE SA 3,25% 2013	VIVENDI SANOFI TOTAL
- TASSO VARIABILE	LA BANQUE POSTALE 2016 KFW TECIO 2020		
- INDICIZZATE	VÉOLIA ENVIRONNEMENT 1,75% 2015		