

C'È UN'EUROPA CHE CRESCE!

Silvia Ranauro, Ph.D.
Investment Director



Rendimenti attesi: una situazione senza precedenti in Europa!

- Nel contesto attuale basta una «notizia globale » per far cambiare direzione ai mercati
- Il **10Y di tutta Europa** è sceso molto negli ultimi anni, oggi mediamente siamo a **zero**
- **L'inflazione** è scesa molto negli ultimi anni, oggi intorno a **0,2%**
- **L'earning yield azionario** ha tenuto bene negli ultimi anni, oggi intorno a **3,6%**



SOLUZIONE

Revisione dell'Asset Allocation di Portafoglio per un'efficace bilanciamento tra rischi assunti e rendimenti attesi

COME? HO 2 STRADE

1

Mantenere il peso sulla **componente Bond** cercando di estrarre più alpha tramite strategie complesse sui tassi, su valute con rischio di liquidità e poca prevedibilità

2

Aumentare gradualmente il **peso Equity Europeo** supportato oggi da fattori importanti e duraturi (BCE focalizzata a ridare impulso alla crescita, euro debole, etc)

RITENIAMO CHE NEL CONTESTO ATTUALE SIA DIVENTATO NECESSARIO SCEGLIERE LA **2** ... MA

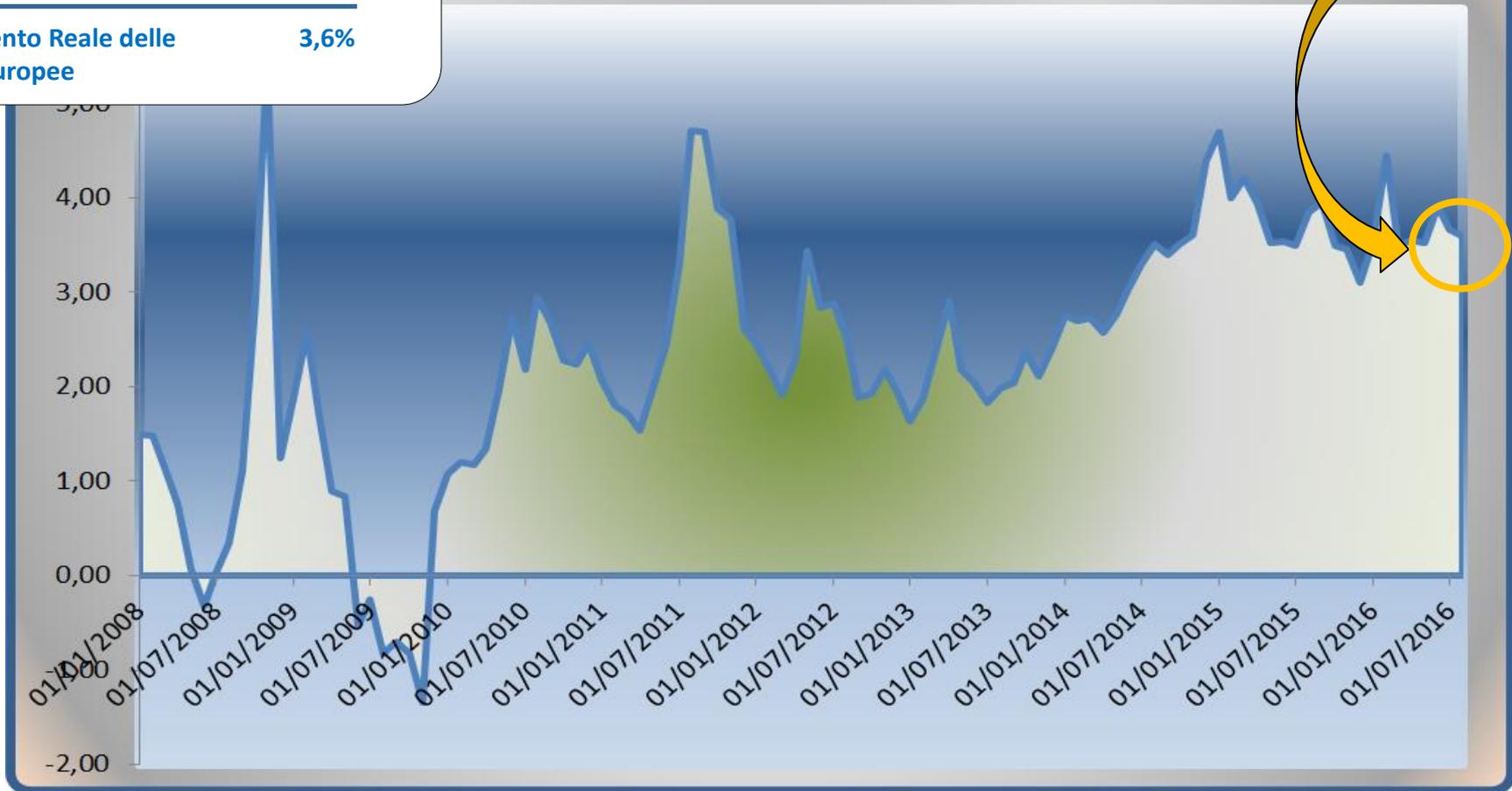
«RIPENSANDO IL CONCETTO DI DIVERSIFICAZIONE» all'interno della
componente **EQUITY**

Rendimenti attesi: senza dubbio preferenza per le azioni!

Earning Yield Azionario Europeo 3,74% -
10Y medio Europeo -0,07% -
Tasso di Inflazione Europea 0,20% =

Rendimento Reale delle
Azioni Europee 3,6%

**RENDIMENTO "REALE"
AZIONI RISPETTO ALLE OBBLIGAZIONI**



Titoli con crescita organica del fatturato superiore al 5%

- La **vera crescita** !
- Non quella legata a valute e a M&A
- Ma quella legata alla crescita dei volumi o dei prezzi

Elevate barriere all'ingresso

- Barriere che garantiscano crescita nel tempo
- **Vantaggi competitivi non replicabili** come barriere legislative e tecnologiche, brevetti

Società che investono

- **Non devono fare cost-cutting** ma devono investire

Non investe nelle Banche perché è un settore nel quale non c'è crescita!

- Sono **esclusi** i settori nei quali non c'è crescita come il **settore Bancario** e delle **Materie Prime**



Teleperformance

- Leader globale dei call center
- Maggiore tasso di esternalizzazione - attualmente solo il 26%
- Offerta globale in più lingue? Una soluzione: Teleperformance
- Sostenuta dalle nuove tecnologie (mobile, viaggi online, e-learning, ecc.)
- Acquisizione di Aegis Corp = Quota di mercato sensibilmente maggiore negli USA
- Ripresa in Europa
- Bilancio in ordine
- Profilo topline LfL: +5% / +7% l'anno
- Valutazione ancora molto interessante



- Leader mondiale nel settore degli apparecchi acustici
- Crescita supportata da trend secolari (demografici, penetrazione e consolidamento)
- Obiettivi 2018: crescita delle vendite organiche della cifra medio-alta CAGR 2015-2018 con >150bps EBITDA miglioramento del margine
- Gli apparecchi acustici hanno un margine limitato per maggiori innovazioni e diventano tuttavia delle commodities
- Le acquisizioni potrebbero aumentare: es. AudioNova
- Un giorno obiettivi di M&A con appeal strategico
- Valutazione relativamente ragionevole

P/E 2016 : 18.2
EV/EBITDA 2016 : 8.9

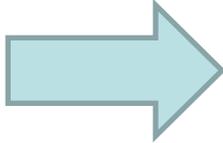
P/E 2016 : 24,6
EV/EBITDA 2016 : 10,3

Nonostante la Brexit

Nonostante la Grecia

Nonostante la Cina

**La buona selezione
paga!**



DNCA INVEST Europe Growth

9/2016 → + 0,26%

2015 → + 24%

2014 → + 12%

2013 → + 24%

DNCA Invest Europe Growth I

Stoxx Europe 600 Index NT

Performance dal lancio

75,62%

38,90%

Volatilità dal lancio*

13,93%

15,60%