



### OBIETTIVO D'INVESTIMENTO

Il comparto mira a realizzare un rendimento superiore rispetto all'indice Macquarie Global Infrastructure Index Europe Local Total Return nel periodo d'investimento consigliato (5 anni).

### COMMENTO DI GESTIONE

Nell'ultima settimana di luglio, la Cina ha scosso i mercati azionari globali. Il mercato azionario cinese prosegue il suo tracollo e sembra inesorabilmente sprofondare negli abissi. Inoltre, per la prima volta sorgono seri dubbi riguardo all'affidabilità dei dati ufficiali sulla crescita macroeconomica. Alcuni osservatori e dirigenti delle controllate estere in Cina avevano già rilevato una crescita del 2% o del 3%, invece che dell'incrollabile obiettivo del 7%. In Europa, e soprattutto in Francia, le operazioni di acquisizioni sono in aumento e stanno sostenendo tutti i rimbalzi del mercato azionario. Il produttore di cemento tedesco Heidelbergcement ha infatti annunciato l'acquisizione del 45% del capitale del concorrente italiano Italcementi. In Francia, nel segmento delle small e mid cap, dopo che la società statunitense XPO ha acquisito la società di trasporti Norbert Dentressangle, Wabtec ha a sua volta acquisito Faiveley, società specializzata in apparecchiature ferroviarie. Guerbet, attiva nei prodotti radiologici e di diagnostica per immagini ha appena acquisito il business della società statunitense Mallinckrodt, mentre Altice, holding del magnate franco-israeliano Patrick Drahi specializzata nelle telecomunicazioni, ha lanciato un'OPA sulla società di media Nexradio. Queste operazioni frenetiche sono sintomatiche di una sottovalutazione di alcuni titoli europei, in un momento in cui la congiuntura economica in Europa è l'unica che apparentemente possa registrare un'accelerazione, grazie alla politica della sua Banca Centrale.

Dall'inizio dell'anno, la performance del fondo si attesta a +12,73%, a fronte di +4,26% dell'indice di riferimento. Due nuovi titoli sono stati introdotti nel portafoglio: EDF, società francese per la produzione di elettricità da energia nucleare, dovrebbe beneficiare di una maggiore visibilità a livello di tariffe, e ha avviato un piano concreto di miglioramento dei free cash-flows. Il fondo ha successivamente sottoscritto il collocamento in Borsa della società Aeroporto di Firenze. Grazie agli ottimi collegamenti geograficamente al centro del territorio italiano, al momento del collocamento sul mercato questa società presentava multipli di valutazione interessanti, sia in termini assoluti che relativi.

La ripresa europea potrebbe subire un'accelerazione. In tutta Europa, le società correlate alle infrastrutture per il trasporto e al mercato edilizio offrono prospettive migliori. L'allineamento dei pianeti dovrebbe continuare quindi a sostenere gli asset europei, e in particolare le infrastrutture che beneficiano dell'indicizzazione al PIL nominale dell'area.

Igor de MAACK - Romain AVICE

\*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.

### Dati al 31/07/2015

	Fondo	Indice*
Performance YTD	12,92%	4,26%
Performance	3,94%	14,65%
Performance annualizzata a 5 anni	9,63%	5,20%
Volatilità a 1 anno	16,54%	16,85%
Volatilità a 3 anni	13,23%	14,13%
Volatilità a 5 anni	14,70%	16,32%

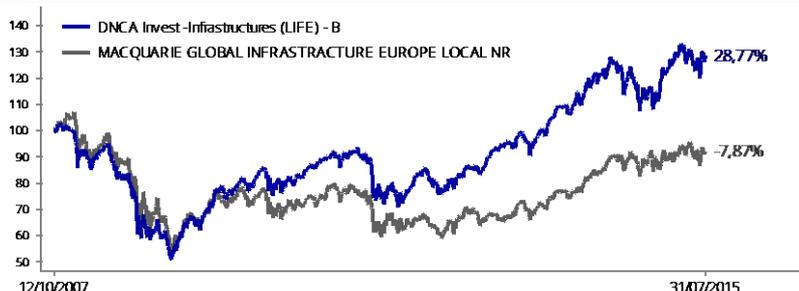
\* Macquarie Global Infrastructure Europe Local NR

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

### PRINCIPALI CARATTERISTICHE 31/07/2015

NAV	128,77 €	Attivo Netto	95 M €
Dividend Yield 2014	3,48%	ND/EBITDA 2014	3,0 x
P/E ratio 2015	18,0 x	EV/EBITDA 2015	7,3 x

### PERFORMANCE DAL 12/10/2007



### POSIZIONI PRINCIPALI

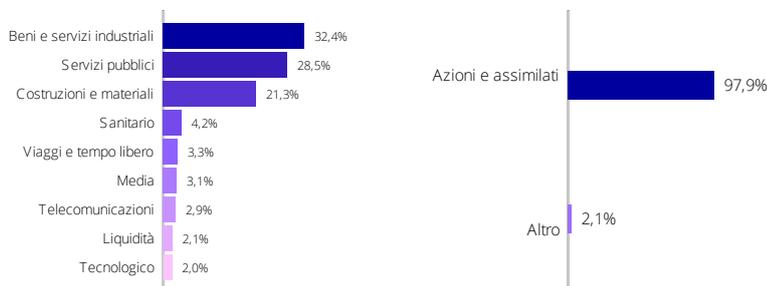
	ENEL SPA	5,89%
	FLUGHAFEN ZURICH AG	4,73%
	ASTALDI SPA	4,63%
	IMPREGILO SPA	4,48%
	VINCI	4,32%

### RIPARTIZIONE GEOGRAFICA

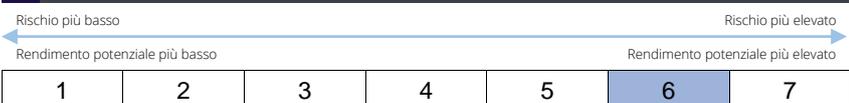
	FRANCIA	36,1%
	ITALIA	30,4%
	SPAGNA	9,1%
	GERMANIA	6,5%
	BRASILE	5,4%

### RIPARTIZIONE SETTORIALE

### Per classe di attivi



### PROFILO DI RISCHIO E DI RENDIMENTO



L'esposizione ai mercati azionari illustra il livello di rischio del presente fondo