



## NEWSLETTER II SEMESTRE 2020

### Risultati della gestione dei comparti di investimento

■ Comparto Assicurativo (UnipolSai)

Il rendimento del Comparto Assicurativo è stato del **3,94%** (al **lordo** dell'imposta sostitutiva).

■ Comparto Obbligazionario Misto (Amundi)

La quota del Comparto Obbligazionario Misto al 31 dicembre 2020 è stata pari a € 17,076 che rispetto al 31 dicembre 2019 è cresciuta del **5,08%** (al **netto** dell'imposta sostitutiva).

■ Comparto Bilanciato (Amundi)

La quota del Comparto Bilanciato al 31 dicembre 2020 è stata pari a € 19,914 che rispetto al 31 dicembre 2019 è cresciuta del **6,83%** (al **netto** dell'imposta sostitutiva).

### Commenti del gestore Amundi Asset Management

- **Andamento dei mercati finanziari nel 2020**

Il 2020 ha sperimentato una tra le più significative recessioni economiche globali, sia in termini di contrazione del PIL che di generalizzata diffusione del calo alle economie di tutte le aree geografiche e dei principali paesi avanzati ed emergenti. L'epidemia di COVID-19 e le connesse misure adottate dai governi di molti paesi allo scopo di contenerne la diffusione hanno infatti paralizzato per un certo periodo l'economia mondiale, agendo sia sull'offerta che sulla domanda di beni e servizi e provocando una sensibile contrazione dei volumi di commercio globale. Tutto ciò ha contribuito a determinare un brusco calo della crescita, calo sofferto soprattutto a cavallo tra il primo ed il secondo trimestre.

In termini di dinamica, dopo la marcata contrazione nel primo semestre, tuttavia, tutti i principali indicatori macroeconomici hanno evidenziato un significativo recupero nel terzo trimestre, segnalando una rapida ripresa dell'attività economica mondiale il più delle volte risultata superiore alle attese. Tuttavia, la recrudescenza dei contagi da coronavirus è tornata nuovamente a produrre impatti negativi sulle prospettive di crescita negli ultimi mesi del 2020. L'incremento dei casi di COVID-19 e il connesso ritorno all'inasprimento delle misure di contenimento soprattutto in alcune aree come quella europea hanno pesato nuovamente sull'attività economica, provocando un evidente deterioramento delle prospettive a breve termine. Le informazioni più recenti indicano che la ripresa, a seconda delle aree geografiche, ha in alcuni casi perso slancio, dopo il forte recupero nei mesi estivi (ad esempio in USA), mentre in alcuni casi tornerà probabilmente a mostrare variazioni di segno negativo nel quarto trimestre del 2020 (ad esempio in area Euro).

I dati attualmente disponibili confermano che la contrazione del PIL mondiale in termini reali sarà con buona probabilità tra il 3,5 per cento ed il 4,2 per cento, con un ritmo ed un'entità alquanto marcati in relazione alle passate recessioni. In termini di aree, le attese puntano ad una contrazione tra il 5,3 per cento ed il 5,7 per cento per le aree sviluppate, mentre dalle economie



in via di sviluppo ci si attendono numeri meno pesanti in termini di caduta, tra un -2,3 per cento ed un -3,0 per cento, tuttavia con un quadro molto differente a seconda dei paesi. La crescita è invece attesa in recupero nel 2021.

La combinazione degli effetti della pandemia sulla crescita economica e del trend dei prezzi delle materie prime e dell'energia ha prodotto un comprensibile rallentamento delle spinte inflazionistiche a livello mondiale. L'inflazione è pertanto destinata a passare da un tasso di crescita di poco superiore al 3% dello scorso anno ad un 2,6% nel corso del 2020 e, al contrario di quanto ci si attende per la crescita economica, il 2021 appare destinato a confermare un livello d'inflazione globale stabile e anch'esso intorno al 2,6%. In termini di aree, quelle sviluppate appaiono destinate a mostrare un rallentamento marcato dell'inflazione (da 1,5% del 2019 a 0,7% del 2020), mentre quelle in via di sviluppo dovrebbero evidenziare un rientro minore (dal 4,3% a 3,9%).

All'inasprimento delle condizioni finanziarie per effetto del profondo shock prodotto dalla pandemia sui mercati finanziari soprattutto nei primi mesi della crisi hanno prontamente risposto le autorità di politica economica su scala globale. Le misure messe in campo sia dai governi che dalle banche centrali in termini di stimoli fiscali e monetari sono risultate in molti casi senza precedenti, dapprima contenendo i rischi di ulteriore peggioramento del quadro finanziario ed economico e poi sostenendo un crescente recupero dei mercati ed un ritorno delle condizioni finanziarie a livelli prossimi a quelli preesistenti.

#### • **Analisi dei comparti finanziari**

Il risultato assoluto della gestione finanziaria è stato supportato sia dall'azionario che dall'obbligazionario, in scia ai movimenti degli indici dei mercati di riferimento.

In termini relativi, sul segmento azionario europeo, premiante soprattutto la selezione trainata dai settori servizi di pubblica utilità, industriale, consumi di base, materie prime, tecnologia, servizi di comunicazione, a fronte di un contributo negativo delle scelte nei settori servizi alla persona. A livello di allocazione settoriale, premiante la sottoesposizione ai settori energetico, real estate e consumi di base e la sovraesposizione al settore industriale; penalizzante, ma con intensità inferiore, la sottoesposizione alla tecnologia e la sovraesposizione ai finanziari.

Sul segmento USA, premianti le esposizioni a società aurifere e legate al rame e la selezione nei settori materie di base, servizi di comunicazione, industriali, tecnologia, consumi discrezionali e servizi di pubblica utilità; penalizzanti, ma con intensità inferiore, le scelte nei settori consumi di base, finanziario, energetico. Di supporto anche l'allocazione settoriale, con contributo positivo della sottoesposizione a real estate e della sovraesposizione a industriali e materie prime e contributo negativo della sovraesposizione a finanziari e energetico.

Sul segmento obbligazionario è stata premiante la sovraesposizione ai titoli di Stato periferici europei, soprattutto italiani, mentre non è stato positivo il contributo del fondo Global High Yield.

A partire dal mese di settembre i mercati sono stati caratterizzati da maggiore volatilità a causa di segnali di tensione sul segmento tecnologico USA e del riemergere dei timori su una recrudescenza del virus; poi hanno ripreso vigore nella parte finale dell'anno, con una accelerazione da fine ottobre, in scia alle notizie sempre più confortevoli sul processo di approvazione e successivo avvio della distribuzione dei vaccini, all'esito delle elezioni



presidenziali USA, allo stanziamento di un nuovo pacchetto di stimoli fiscali in USA e infine all'accordo sulla Brexit di fine anno.

Le performance dei principali indici mondiali, nell'anno 2020, sono state: MSCI area Euro -3,3%, MSCI area Usa +10,8%, MSCI Emerging Markets +8,5%, MSCI World +6,4%.

### **Prospettive del Gestore per il 2021**

Pur in un contesto di persistente incertezza, data l'imprevedibilità della dinamica dei contagi, con una probabile sequenza di miglioramenti, nuovi focolai di infezioni e conseguenti ricadute economiche, fino a quando non si avrà una distribuzione ad ampio raggio dei vaccini, prevedibilmente nella seconda metà del 2021; l'economia globale dovrebbe evidenziare un miglioramento della crescita nel primo semestre, pur graduale e disomogeneo per aree, con gli Emergenti (EM) più tonici dei paesi sviluppati.

L'inflazione nei paesi sviluppati dovrebbe rimanere lontana dagli obiettivi delle banche centrali, anche se nella prima parte del 2021 si registrerà una crescita determinata dal confronto statistico con un 2020 debole, con maggiore intensità in Usa rispetto all'Eurozona. Nei paesi EM si stanno generando pressioni sui prezzi che dovranno essere monitorate poiché i tassi di inflazione sono più vicini ai target delle banche centrali.

In questo contesto, le politiche monetarie accomodanti delle principali banche centrali rimangono fondamentali. La loro azione dà spazio alla necessaria prosecuzione degli stimoli fiscali, fondamentali nell'attuale fase ciclica per stimolare la domanda nel breve e nel medio termine, garantendo condizioni di finanziamento agevolate per l'intera economia.

Il graduale miglioramento della crescita nel 2021 supporta le attività finanziarie percepite come più rischiose, anche se va mantenuta la necessaria attenzione a diversificazione e copertura dai rischi.

La visione sui mercati azionari è positiva: cauto ottimismo sull'Europa (opportunità sui comparti ciclici, value in scia a normalizzazione e riapertura delle attività economiche), neutralità sugli Usa (minori rischi politici e di aumento di tasse e regolamentazione; buone prospettive per i profitti), sovrappeso Giappone e Australia (mercati più ciclici, potenziali beneficiari della ripresa della Cina e del nuovo accordo commerciale in Asia), view più costruttiva sull'area EM (supportata anche dalle buone prospettive delle materie prime) ribadendo la preferenza per l'area asiatica.

Sul debito EM verrà data preferenza alle emissioni in valuta forte, mentre il driver del debito locale sarà la componente valutaria. Visione migliorata sulle valute EM (Russia, Messico, Indonesia) mentre si attende debolezza per il dollaro americano e la sterlina. Ai fini della protezione dal rischio di instabilità finanziaria e tensioni geopolitiche potranno essere fatte opzioni su azionario e credito, valute (yen), oro e Treasury Usa.