



## NEWSLETTER II SEMESTRE 2021

### Risultati della gestione dei comparti di investimento

■ Comparto Assicurativo (UnipolSai)

Il rendimento del Comparto Assicurativo è stato del **3,13%** (al **lordo** dell'imposta sostitutiva).

■ Comparto Obbligazionario Misto (Amundi)

La quota del Comparto Obbligazionario Misto al 31 dicembre 2021 è stata pari a € 17,915 che rispetto al 31 dicembre 2020 è cresciuta del **4,91%** (al **netto** dell'imposta sostitutiva).

■ Comparto Bilanciato (Amundi)

La quota del Comparto Bilanciato al 31 dicembre 2021 è stata pari a € 22,233 che rispetto al 31 dicembre 2020 è cresciuta dell'**11,65%** (al **netto** dell'imposta sostitutiva).

### Commenti del gestore Amundi Asset Management

• **Andamento dei mercati finanziari nel 2021**

Nella prima parte del 2021 la problematica della reflazione (moderata nuova inflazione determinata dall'aumento dell'offerta di moneta) è stata quella predominante sui mercati finanziari con dati macro che hanno via via sorpreso al rialzo, determinando un aumento dei tassi globali core (che non tengono conto dei beni che presentano una forte volatilità di prezzo ad esempio l'energia) soprattutto USA con il decennale che aveva raggiunto il 31 marzo il 1,74% con un rafforzamento del dollaro sostenuto da forti dati societari e dal sentiment positivo degli investitori non impensieriti dall'emergere della variante Delta del virus.

Nella seconda metà dell'anno i dati di crescita in rallentamento e l'accelerazione dell'inflazione hanno spinto i mercati verso la stagflazione (bassa crescita economica e inflazione) con tassi core ancora su livelli elevati, ma volatili e borse in frenata nei mesi estivi. Le preoccupazioni sui colli di bottiglia nelle catene di approvvigionamento hanno spinto al ribasso i mercati azionari a



settembre con il calo più marcato dal mese di marzo; l'emergere della variante Omicron ha contribuito a far chiudere in negativo anche il mese di novembre.

In chiusura d'anno la persistenza della crescita ritornata su livelli elevati ha favorito verso i massimi le borse mondiali con dinamiche positive sull'anno per le materie prime più cicliche come petrolio, alluminio, materiale ferroso e rame.

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

Il risultato assoluto della gestione finanziaria è stato supportato dall'azionario a fronte di un contributo negativo dell'obbligazionario in un contesto di rendimenti al rialzo. In termini relativi sul segmento obbligazionario si rileva una sottoesposizione in termini di duration ai titoli di stato e debole è stato il contributo del segmento corporate che ha pur evidenziato una apprezzabile resilienza.

Sul segmento azionario europeo si è dimostrata positiva la selezione sostenuta in generale dalla forte performance dei titoli value e più specificatamente le scelte nei settori delle materie di base, consumi discrezionali ed energetici a fronte di un contributo negativo nei settori di pubblica utilità e industriali.

Sul segmento azionario USA la selezione è stata positiva e nel dettaglio si evidenziano le scelte nei settori finanziario, servizi di comunicazione e servizi alla persona.

L'anno 2020 si è chiuso con il portafoglio che evidenzia una esposizione maggiore all'azionario che risultava pari al 62,51% nel comparto bilanciato e al 27,34% nell'obbligazionario misto, in ambedue livelli leggermente superiore ai rispettivi Benchmark di riferimento.

Per la parte obbligazionaria sull'anno, pur con una corta duration come detto sopra, è stata mantenuta la preferenza per i titoli di stato europei e anche italiani. Nella seconda parte del 2020 la maggiore sensibilità della FED all'inflazione e il calo dei rendimenti in scia alle preoccupazioni per la variante Omicron ha rallentato il loro acquisto con una ulteriore contrazione della duration dei titoli. Si è confermata invece una preferenza per gli investment grade europei anche per un loro livello di prezzi più interessante soprattutto per le scadenze brevi.



A fine anno la duration media della componente obbligazionaria è risultata pari a 6,74 anni (6,71 il livello del benchmark) per il Bilanciato e a 6,6 anni (6,73 il livello del benchmark) per l'Obbligazionario Misto.

### **Prospettive del Gestore per il 2022**

L'espansione globale prosegue pur in un contesto reso più sfidante dalla variante Omicron, mentre la FED appare meno accomodante sul lato dei tassi di interesse e permanendo le temute pressioni inflazionistiche.

Tutto ciò ha causato una contrazione dei mercati nelle prime settimane di gennaio a cominciare dai titoli tecnologici americani e così anche la volatilità. Considerato anche il rallentamento delle borse mondiali si ritiene preferibile un assetto più neutrale sui rischi di mercato con l'obiettivo di acquistare su debolezza in aree del mercato rimaste indietro e con valutazioni attraenti come il Giappone; nell'area dei paesi emergenti si è manifestata qualche difficoltà nel breve termine poiché alcuni paesi potrebbero risentire del cambio di tono della FED.

Le scorse settimane hanno visto la Banca americana comunicare con difficoltà con gli investitori sorpresa dal persistere dell'inflazione e mutare in senso restrittivo le indicazioni sulle prossime mosse di politica monetaria che prevedono aumenti del tasso di interesse.

Ad aggravare la situazione di questo inizio d'anno si aggiunge anche la possibilità di conflitto Russia/ Ucraina fonte di destabilizzazione per l'Europa e non solo. In assenza di punti fermi gli investitori rimangono disorientati e di questi tempi si punta soprattutto a proteggere i portafogli. Una linea che verrà seguita nei prossimi mesi.