

**ANDAMENTO GESTIONALE DEI COMPARTI FINANZIARI AL 31 DICEMBRE 2010**

-

**COMPARTO BILANCIATO (PIONEER INVESTMENTS)**

Il risultato del 2010 del comparto è stato positivo. Il valore della quota a dicembre 2009 risultava pari a € 9,379 mentre a dicembre 2010 è stato di € 10,423 registrando una crescita dell'11,13%.

Il tema che nel 2010 ha caratterizzato i mercati finanziari è stato la crisi del debito pubblico nell'area Euro. Originatasi verso la fine del 2009 con i timori di insolvenza in Grecia, questa ha assunto risvolti globali a partire dal mese di aprile annullando i guadagni accumulati sino a quel momento dai mercati azionari. L'attenzione alla gestione dei conti pubblici ha accentuato la volatilità dei mercati governativi dell'area Euro, che hanno visto per Paesi con eccessivi disavanzi fiscali come Spagna, Portogallo e Grecia, un aumento considerevole dei premi di rischio rispetto alla Germania. L'impegno dei governi di tutto il mondo per superare la recessione è stato ingente, ma tra aumenti di spesa, sgravi fiscali e aiuti diretti a banche o altre imprese, i conti pubblici si sono deteriorati al punto da mostrare disavanzi senza precedenti.

D'altra parte le economie di Europa e Stati Uniti hanno confermato uno scenario di crescita moderata e senza pressioni inflazionistiche, che consente alle banche centrali di mantenere bassi tassi di interesse per dare ulteriore incoraggiamento alla ripresa.

Tali segnali hanno consentito ai maggiori indici azionari internazionali di chiudere il 2010 ai massimi da oltre due anni e tornare ai livelli precedenti la fase più acuta della crisi. Ciò è spiegato dalla conferma di una soddisfacente crescita dei profitti, specie da parte di imprese con adeguata esposizione a regioni in forte sviluppo (in particolare dell'area asiatica). I titoli del settore industriale e dei beni di consumo appartengono a questa categoria mentre quelli del settore finanziario hanno risentito della possibilità di ulteriori perdite di bilancio a causa di crediti in sofferenza. La situazione di contrasto è stata evidente in Europa, dove diverse banche hanno subito le conseguenze della crisi del debito sovrano e dell'esposizione a Paesi notevolmente colpiti come Grecia, Irlanda, Portogallo e, in misura minore ma significativa, Spagna.

Inoltre segnaliamo che con l'anno 2010 c'è stato il passaggio da una gestione in fondi ad una in titoli che ha conferito maggior flessibilità operativa al portafoglio. Questo è stato, infatti, gestito in maniera più dinamica per far fronte all'alta volatilità dei mercati ed alle "continue e brusche oscillazioni" dei titoli azionari e obbligazionari.

**• PROSPETTIVE 2011**

Politiche economiche espansive e l'apporto della domanda di Paesi in forte sviluppo allontanano il rischio di ricaduta in recessione, anche se la crescita attesa è moderata e senza pressioni inflazionistiche nel 2011.

In questo scenario il gestore mantiene una preferenza sui mercati azionari ed in particolare su quelle aree geografiche con maggiore potenziale di crescita interna, come la maggior parte dei Paesi emergenti.



La crescita della domanda domestica in economie sviluppate come USA ed Europa sarà moderata, ma i profitti di aziende con esposizione a regioni in forte crescita dovrebbero ancora trarne beneficio. Le azioni presentano ancora valutazioni attraenti se si confronta il rendimento dei dividendi con quello dei titoli di Stato.

Per la parte azionaria gli investimenti saranno mantenuti negli Usa e in Giappone nei primi mesi dell'anno, nell'attesa che si risolva il problema del debito nei Paesi periferici europei, tenendo quindi l'area Euro sottodimensionata. Saranno ridotti gli investimenti nei settori materie prime e consumi discrezionali, che erano i principali beneficiari della forte crescita nei Paesi emergenti, che adesso rischia di affievolirsi per le politiche di restringimento monetario in atto in quei Paesi.

Per converso ci si rivolgerà a settori più difensivi come utilities e farmaceutici, incrementando il peso del settore petrolifero, dato che la buona ripresa anche nei Paesi sviluppati sta facendo crescere la domanda di petrolio.

Sulla parte obbligazionaria si continuerà a non avere esposizioni sui Paesi quali Grecia, Irlanda, Portogallo e Spagna mentre, pur rimanendo positivi sull'Italia, verranno incrementate le posizioni sui titoli governativi di Francia, Belgio, Austria e sui titoli corporate.