

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

-

COMPARTO OBBLIGAZIONARO MISTO (AMUNDI ASSET MANAGEMENT)

Il risultato del 2010 del comparto è stato positivo. Il valore della quota a dicembre 2009 risultava pari a € 10,350 mentre a dicembre 2010 è stato di € 10,816 registrando una crescita del 4,5%.

L'economia mondiale ha continuato nel 2010 a riprendersi dalla crisi più grave mai avuta dalla fine della seconda guerra mondiale. Le economie emergenti, nonostante alcuni segnali di rallentamento conseguenti a misure di politica economica restrittive e a una diminuzione del commercio mondiale, sono rimaste le forze trainanti, mentre le economie sviluppate sono cresciute oltre le previsioni. I timori di un ritorno alla recessione nell'economia degli Stati Uniti sono regolarmente emersi, in particolare nel mese di agosto, ma si sono rivelati eccessivi poiché sono stati osservati alcuni segnali di ripresa della domanda interna, con una crescita delle vendite al dettaglio tali da raggiungere un ritmo mai visto dalla fine del 2001. In Europa, il motore economico tedesco è ripartito a pieno ritmo, alimentato dalle vivaci esportazioni, ma anche dalla ripresa di domanda interna. Anche il Giappone sta crescendo a un ritmo soddisfacente, grazie al dinamismo dei suoi vicini asiatici.

In conclusione, il PIL mondiale è probabilmente aumentato di un altro 4,5%, analogo a quello registrato nel 2009.

Il 2010 ha visto anche alcune tendenze favorevoli sui mercati finanziari, anche se sarà piuttosto ricordato per le sue diverse crisi, legate ai timori di insolvenza del governo in una serie di Paesi sviluppati e per le misure non convenzionali decise dalle principali banche centrali al fine di far fronte agli effetti persistenti della crisi finanziaria.

In un contesto così rischioso l'andamento dei mercati azionari globali è stato notevole. I mercati azionari sono saliti grazie alle loro valutazioni particolarmente interessanti legate agli utili societari elevati (sia negli Stati Uniti sia nella zona Euro) e al ritorno delle attività di fusione, acquisizione e al riacquisto di azioni. Si sono registrati rendimenti fortemente in contrasto tra i vari settori industriali con i settori ciclici come beni di consumo, il settore dei materiali e industriale che hanno reso particolarmente bene, diversamente dal settore sanitario, dai servizi pubblici e dai finanziari che sono stati penalizzati dagli effetti derivanti dalla crisi del debito.

All'interno della zona Euro, la differenza di performance tra la Germania e i Paesi Nordici da un lato, intesi come paradisi di stabilità economica e gli Stati del Sud Europa come Spagna, Grecia e Portogallo, è stata molto ampia.

I dati economici hanno indicato una lenta ripresa nei mercati sviluppati, anche se l'effetto leva sui risultati aziendali è stato enorme dato il loro forte impegno a ridurre i costi e migliorare la redditività. Inoltre, le valutazioni azionarie sono ancora relativamente a buon mercato per le prospettive di crescita degli utili aziendali (+15% previsto per il 2011). Dall'altro lato i tassi a reddito fisso (in particolare titoli governativi) sono stati bassi e offrono minori attrattive rispetto ai titoli azionari.



- **PROSPETTIVE 2011**

Per quanto riguarda le prospettive per il 2011 la crescita globale dovrebbe essere sostenuta con un ritmo soddisfacente grazie a politiche economiche generalmente favorevoli. Alcune economie emergenti hanno iniziato una politica monetaria restrittiva per combattere le pressioni inflazionistiche in fase nascente, ma è pensabile che questo approccio sia volto a evitare rallentamenti. Grazie ai benefici economici in USA dati dal recente pacchetto fiscale e da un mercato del lavoro migliore che ha aiutato la domanda interna dei consumatori, la crescita del PIL potrebbe avvicinarsi al 3% secondo le previsioni più recenti. I risultati dei Business Survey puntano ad una forte e continua crescita delle principali economie europee, anche se persisterà una forte eterogeneità poiché i Paesi Euro coinvolti nella crisi del debito rimarranno negativamente influenzati dalle politiche fiscali restrittive.

Per la parte obbligazionaria, il gestore crede che il contrasto prevarrà tra settori aziendali in ripresa e governi pesantemente indebitati, il che giustifica una cauta posizione sui principali mercati dei titoli di Stato e la continua esposizione ai titoli corporate.

La componente azionaria è stata perciò leggermente incrementata rispetto al benchmark. La capacità dei governi dell'area Euro di trovare una soluzione istituzionale convincente alla crisi del debito, l'evoluzione della politica degli Stati Uniti che deve far fronte a obiettivi conflittuali di sostenimento dell'economia e di taglio del disavanzo pubblico, così come la capacità dei Paesi emergenti al controllo dell'inflazione, saranno gli aspetti da seguire attentamente nel 2011.