

ANDAMENTO GESTIONALE DEI COMPARTI FINANZIARI AL 30 GIUGNO 2010

L'economia mondiale è prevista in crescita e ciò è confermato da dati in costante miglioramento sia negli Stati Uniti che nei Paesi dell'area emergente. Con l'inflazione dei Paesi Sviluppati ancora sotto controllo, le maggiori banche centrali sono in grado di mantenere bassi i tassi di interesse e ciò rappresenta un supporto per la ripresa economica.

Negli Stati Uniti, che anticipano solitamente le tendenze economiche, si prevede che il mercato del lavoro, dopo la regressione avvenuta negli ultimi due anni, ritorni in progressiva stabilizzazione, con conseguenti effetti positivi sui consumi delle famiglie. Si tratta, insieme al ciclo delle scorte e agli investimenti, di una componente essenziale per la complessiva crescita del Prodotto Interno Lordo, che nel 2009 è stata largamente supportata dagli incentivi del governo su alcuni beni durevoli, ma che nel 2010 dovrebbe finalmente crescere in modo sostenibile.

Accanto a queste componenti confortanti i gestori sottolineano la permanenza di due fattori di rischio.

Il primo fattore ha avuto origine in Europa. La crisi finanziaria in Grecia ha riportato l'attenzione degli investitori verso il rischio dell'emittente "sovrano" e per evitare ripercussioni più ampie, altri Paesi con disavanzi eccessivi potrebbero essere costretti ad adottare rigorose strette fiscali. Stiamo assistendo infatti a tagli spesa, inasprimenti fiscali o una combinazione di entrambi che potrebbero deprimere i consumi delle famiglie, che già in tempi normali non svolgono in Europa un ruolo trainante per la crescita generale. Si prevede che il PIL nell'area euro cresca di un modesto 1% nel 2010 e resti quindi ben al di sotto della previsione di lungo periodo.

Paradossalmente il secondo possibile fattore di rischio viene dall'area con più forte potenziale di crescita cioè dalle economie di Paesi come Cina ed altri della regione asiatica che hanno ripreso tassi di crescita a due cifre prima del previsto grazie anche a politiche di stimolo del governo.

COMPARTO OBBLIGAZIONARIO MISTO (AMUNDI ASSET MANAGEMENT)

31 dicembre 2009	valore della quota:	10,350
30 giugno 2010	valore della quota:	10,517

Il risultato del 1° semestre è stato **+1,61%** al netto delle commissioni di gestione.

<u>Asset Allocation</u>	<u>Benchmark</u>	<u>Effettivo</u>
• Obbligazionario	75,00%	75,72%
• Azioni mondo	25,00%	23,78%
• Liquidità		0,5%

Suddivisione geografica

• Azioni Europa	6,28%
• Azioni Mondo	17,5%
• Bond Area Euro	74,21%
• Bond Area Mondo	1,51%

L'andamento del VAR è al di sotto dei limiti di rischio contrattualmente previsti.

Come per il Bilanciato, anche questo comparto ha avuto un andamento più positivo nel primo quadrimestre registrando un risultato del 3,42% dall'inizio dell'anno mentre i mesi di maggio e giugno hanno registrato una flessione in concomitanza con la crisi di alcuni Paesi europei.

Il Portafoglio

Nella prima metà del 2010 il gestore ha sviluppato soprattutto tre temi. Il primo è rappresentato dalla preferenza per le small cap (medie aziende) dell'area euro, a motivo delle maggiori prospettive di crescita e di una ripresa dell'attività di fusioni e acquisizioni.

Il secondo tema è stato la predilezione per il mercato americano, in considerazione delle attese di una crescita economica più forte negli USA che in Europa e di una dinamica positiva degli utili aziendali.

Il terzo tema è rappresentato dall'ingresso nel mercato giapponese poiché quelle aziende hanno conseguito una situazione finanziaria ordinata, forte aggressione ai costi e utili importanti traendo profitto dal commercio con i Paesi del sud-est asiatico, che stanno sperimentando tassi di crescita più forti del resto del mondo, specialmente in confronto con i Paesi Sviluppati.

Nel 2010 l'interesse di questo mercato è tornato e la performance in euro da inizio anno è più alta di quella del MSCI World: +16.8% contro +11.6% (indice composto da più di 1800 titoli negoziati nelle principali borse mondiali).

Più in generale le prospettive sull'azionario per la seconda parte del 2010 sembrerebbero più positive del primo semestre.

Per quanto riguarda la parte relativa al reddito fisso per i prossimi mesi ci si orienterà verso la diversificazione puntando sulle capacità di selezione all'interno delle macro-classi d'attivo.