

NEWSLETTER II SEMESTRE 2024

Risultati della gestione dei comparti di investimento

■ **Comparto Assicurativo** (Unipol S.p.A.)

Il rendimento del Comparto Assicurativo ha registrato una performance positiva del **2,38%** (al lordo dell'imposta sostitutiva).

■ **Comparto Obbligazionario Misto** (Amundi SGR)

La quota del Comparto Obbligazionario Misto al 31 dicembre 2024 è stata pari a € 17,781 che rispetto al 31 dicembre 2023 ha registrato una performance positiva del **5,63%** (al netto dell'imposta sostitutiva).

■ **Comparto Bilanciato** (Amundi SGR)

La quota del Comparto Bilanciato al 31 dicembre 2024 è stata pari a € 23,101 che rispetto al 31 dicembre 2023 ha registrato una performance positiva del **7,93%** (al netto dell'imposta sostitutiva).

Commenti del gestore Amundi Asset Management

• **Andamento dei mercati finanziari nel 2024**

La crescita economica globale si è incrementata in percentuale meno che nel 2023 con differenze importanti tra le aree geografiche e i principali paesi. Il differenziale di espansione tra le economie emergenti e le aree sviluppate è rimasto ampio e tra queste l'economia americana ha sorpreso al rialzo le stime del 1° semestre del 2024, mentre l'Europa si è attestata su risultati più modesti rispetto alle attese iniziali. Sul versante della politica monetaria il 2024 si è rivelato l'anno della svolta nell'andamento dei tassi ufficiali delle principali banche centrali a cominciare dalla BCE che ha aperto il trend al ribasso.

I mercati azionari hanno evidenziato dinamiche particolarmente positive. Nel 2024 l'indice MSCI World Net Total Return ha registrato un rialzo del 26,6% in euro caratterizzato da una percentuale non elevata di azioni che però ha sovraperformato l'indice generale anche con un numero limitato di titoli, che hanno contribuito in modo determinante al rialzo generale.

Gli Stati Uniti hanno dominato in termini di performance superando i precedenti massimi storici supportati dall'entusiasmo per l'intelligenza artificiale e dati societari confortanti. Le mega cap tecnologiche hanno fatto da traino, lasciando indietro il resto del mercato.

L'indice tecnologico Nasdaq, già ben posizionato a fine 2023 in scia al calo del mercato dei rendimenti, ha proseguito il rialzo nel corso del 2024 beneficiando della corsa ai titoli tecnologici. I paesi emergenti hanno chiuso l'anno in rialzo sia con valuta in dollari che in euro. A livello di aree si è dimostrata debole l'America Latina, mentre l'area asiatica è stata sostenuta dalla Cina

nonostante la persistente debolezza del mercato immobiliare e i modesti dati di crescita economica; l'intervento governativo su politica fiscale e sostegno economico sono stati determinanti.

La chiusura di anno negli USA è stata debole mostrando un andamento coerente con il nervosismo degli investitori alle prese con l'incertezza della politica monetaria e da un incremento dell'inflazione bilanciato dalla resilienza dell'economia.

Il risultato assoluto della gestione finanziaria è stato sostenuto dal settore azionario, mentre solo di supporto è stato il settore obbligazionario e governativo in evidenza con i titoli di stato italiani e quelli corporate.

Sul segmento azionario lo stock picking dei titoli americani non ha performato perché indebolito dalla selezione dei tecnologici così come è stato penalizzato dalle scelte tra consumi di base, consumi discrezionali, energetici, servizi di comunicazione, materie di base e farmaceutici.

L'assetto del portafoglio è stato caratterizzato da una posizione marginalmente inferiore al benchmark sull'azionario e nei mesi di ottobre e novembre dello scorso anno è stata incrementata l'esposizione USA e ridotta quella europea; sul finale d'anno è stata confermata la neutralità su Europa e Giappone. Sul segmento obbligazionario c'è stata una leggera sovraesposizione in termini di duration mantenendo una preferenza per i titoli di stato periferici europei e per il corporate investment grade in euro.

• **Prospettive e strategie del Gestore per il I semestre 2025**

Lo scenario macroeconomico dovrebbe rimanere favorevole con crescita moderata in USA, una fase di modesta ripresa in Europa e un'inflazione in rallentamento che sostiene i consumi. La Cina pare pronta ad effettuare importanti interventi sul fronte fiscale al fine di agevolare la domanda interna. Sull'andamento dei tassi il percorso della FED appare incerto a causa dell'inflazione vista in leggera crescita. La BCE invece dovrebbe essere accomodante e favorevole a ridurre i tassi dal momento che l'inflazione è vista in discesa.

Sarà incrementato nei primi mesi dell'anno il segmento azionario USA con particolare riguardo ai settori dei servizi alla persona, finanziari e tecnologico anche se alcune scelte dipenderanno dalle attese delle politiche domestiche che metterà in campo la nuova amministrazione americana di Trump.

Nel complesso una elevata liquidità, condizioni del credito robuste e profitti aziendali ragionevoli dovrebbero sostenere un approccio ancora interessante per il settore azionario, sebbene le valutazioni (in particolare per il mercato USA) e i rischi di revisione degli utili vadano in ogni caso monitorati.

Una visione costruttiva è presente anche in Europa perché gli incombenti rischi tariffari paiono già scontati nei prezzi e ancora positiva viene vista la Cina che verrà supportata, così come il Giappone, dalle autorità politiche e monetarie. Per il segmento obbligazionario preferenza per i titoli investment grade in Europa, che mantiene valutazioni attraenti e solidi fondamentali.