
Relazione Semestrale al 30 giugno 2021

del Fondo Comune di Investimento Mobiliare
Aperto Armonizzato denominato
BancoPosta Evoluzione 3D Luglio 2021
istituito e gestito da
BancoPosta Fondi S.p.A. SGR

INDICE

Nota Illustrativa

Premessa

Considerazioni generali

Mercati

Prospettive

Regime di tassazione

Eventi che hanno interessato il fondo

Fondo BancoPosta Evoluzione 3D Luglio 2021

Situazione Patrimoniale del Fondo

Premessa

La Relazione Semestrale del fondo al 30 giugno 2021 (ultimo giorno di borsa italiana aperta del I semestre 2021) istituito e gestito da BancoPosta Fondi S.p.A. SGR, è stata redatta in conformità alle disposizioni emanate dalla Banca d'Italia con Regolamento del 19 gennaio 2015 e s.m.i. La Relazione Semestrale si compone di una Situazione Patrimoniale accompagnata da una Nota Illustrativa che fornisce, tra l'altro, indicazioni sia sulla politica di investimento seguita nella gestione del patrimonio del fondo nel corso del semestre, sia sulle prospettive di investimento. Poste Italiane S.p.A. – Patrimonio BancoPosta, società controllante di BancoPosta Fondi S.p.A. SGR, rappresenta il Collocatore delle quote del fondo comune di investimento illustrato nella presente Relazione Semestrale.

Considerazioni generali

Nel corso del primo semestre dell'anno lo scenario internazionale ha registrato un progressivo recupero, distribuito in maniera differenziata fra paesi e settori produttivi, in relazione al progresso delle campagne vaccinali e delle relative riaperture. Il settore industriale, in continuo miglioramento, ha sostenuto la crescita del volume degli scambi internazionali di merci che, nel primo trimestre, è stata superiore del 3,4% rispetto al trimestre precedente. Il Global Composite PMI Markit (l'indice globale della capacità di acquisizione di beni e servizi delle imprese nel mondo) di giugno conferma la solidità della ripresa in atto grazie alla ripartenza dei servizi sia negli USA che in Europa. Il miglioramento dello scenario ha portato ad una revisione delle stime di crescita per l'anno in corso. A maggio, l'Organizzazione per la Cooperazione e lo Sviluppo Economico (OCSE) ha nuovamente alzato le stime di crescita globale al 5,8% rispetto al 4,2% dello scorso dicembre mentre il Fondo Monetario Internazionale, nel World Economic Outlook di aprile, aveva già alzato le previsioni ipotizzando una crescita del 6%. La ripresa della domanda di beni, più rapida del previsto, sta tuttavia trovando dei limiti nel sistema internazionale dei trasporti e nella carenza di approvvigionamenti in alcuni comparti. Questi "colli di bottiglia" hanno generato un effetto domino sulle filiere produttive, ove sempre più imprese segnalano allungamenti dei tempi di consegna e rincari dei costi, al punto che nelle indagini congiunturali inizia ad emergere qualche evidenza che ciò possa rappresentare un freno alla crescita manifatturiera. La fase di ripresa internazionale è accompagnata da un forte recupero della domanda di materie prime che ne ha fatto salire le quotazioni in modo significativo. In particolare, il prezzo del petrolio (a fine giugno pari a circa 70 dollari al barile) è aumentato di oltre il 40% da inizio anno e di oltre il 280% dal minimo raggiunto la scorsa primavera (19 dollari al barile) in seguito allo scoppio della pandemia. La ripresa dei prezzi era prevedibile dopo il crollo iniziale innescato dal congelamento dell'economia globale e dalla guerra dei prezzi tra Russia e Arabia Saudita, ma la velocità e la portata delle oscillazioni di prezzo hanno costituito una fonte di incertezza economica per le imprese, i consumatori e le banche centrali. Il potenziale inflazionistico del ritorno dei prezzi dell'energia sui livelli pre-crisi e la normalizzazione dei prezzi nei servizi, particolarmente colpiti dalle restrizioni, si sta manifestando nelle principali macro aree, alimentando aspettative di possibili interventi di politica monetaria in anticipo rispetto alla tabella di marcia definita dalle banche centrali. Queste ultime però hanno mantenuto invariato il loro orientamento accomodante comunicando al mercato che c'è ancora tempo prima di parlare di riduzione dello stimolo monetario. Ciò ha favorito la stabilizzazione dei tassi di interesse e un certo deprezzamento del dollaro, due fenomeni, strettamente collegati, che hanno permesso al mercato azionario di raggiungere nuovi massimi. Il quadro è leggermente cambiato nelle ultime settimane in particolare negli USA dopo il FOMC di metà giugno, in cui la FED ha preso atto del miglioramento dello scenario, rivedendo al rialzo le previsioni di crescita e di inflazione; in tale occasione alcuni membri hanno modificato nella direzione di un anticipo le previsioni sul prossimo ciclo di rialzo dei tassi di interesse alimentando in molti la convinzione di un prossimo inizio del tapering in anticipo rispetto alla data ipotizzata di inizio 2022. La risposta delle politiche di bilancio nazionali allo scoppio della crisi COVID-19 è stata immediata ed eccezionale nell'entità in tutti i paesi, dove sono state stanziare risorse a sostegno dei redditi, delle attività economiche, dei sistemi sanitari. Sostegno che è stato rinnovato nel 2021, quando molti provvedimenti di

emergenza sono stati prorogati, a causa delle nuove ondate di contagio e delle conseguenti restrizioni, affiancati da nuove misure di supporto. Più specificamente in USA l'amministrazione Biden subito dopo l'insediamento ha attuato quanto promesso in campagna elettorale: maggiori finanziamenti ad imprese e famiglie e molta spesa pubblica per investimenti. Nell'Eurozona il Recovery Plan ha visto l'approvazione da parte di tutti gli Stati membri, la presentazione dei progetti e, nei primi giorni di giugno, la prima emissione di debito dedicata.

Stati Uniti: Nel corso del primo trimestre gli Stati Uniti sono cresciuti ad un tasso annualizzato del 6,4%, trainato dai consumi (+2.7% t/t) che hanno beneficiato dei trasferimenti inclusi nell'American Rescue Plan del governo Biden, mostrando di essere tra i paesi protagonisti della ripresa mondiale. I dati degli indici dei direttori d'acquisto (PMI Markit) del secondo trimestre segnalano il perdurare della fase di espansione ciclica, sia nel settore manifatturiero, a 62,1 punti, sia nei servizi, a 64,6 punti, ad indicare una economia destinata ad una crescita a due cifre con prospettive di ulteriore accelerazione nei mesi estivi. In questo contesto, la Fed ha aggiornato la previsione di crescita del PIL al 7% dal 6,5% di marzo. Il mercato del lavoro continua segnalare criticità in termini di mismatch settoriale di domanda-offerta e tempi lunghi per il recupero dei livelli occupazionali pre covid. Il solido incremento degli occupati non agricoli registrato negli ultimi due mesi (maggio e giugno, rispettivamente +583 e +850 mila occupati) porta a fine semestre il tasso di disoccupazione al 5,9%; pur avendo recuperato più di 15 mln di posti da aprile 2020, resta un divario di circa 7 milioni rispetto al febbraio 2020. L'inflazione sta registrando un'accelerazione che dovrebbe assumere toni meno aggressivi nei prossimi trimestri. A maggio l'indice dei prezzi al consumo (CPI) ha segnato una crescita del 5%, il valore massimo dal 2008; l'inflazione core si è fermata al 3.8%. La Banca centrale, pur considerando gli attuali rialzi come "transitori", non tralascia di prendere in esame possibili modifiche alla propria politica monetaria che potrebbero concretizzarsi prima del previsto.

Cina: l'unico Paese tra i membri del G20 ad aver chiuso il 2020 con una economia in crescita del 2,3%, ha chiuso il primo trimestre 2021 con un PIL in leggero rialzo congiunturale dello 0,6%. Nei mesi successivi l'economia sembra evidenziare una crescita in linea con le previsioni. A maggio la produzione industriale è salita dell'8,8% su base annua, il tasso più basso degli ultimi 5 mesi, tra ordini di esportazione più deboli, aumenti dei prezzi delle materie prime e un focolaio del virus nel sud della Cina che ha interrotto i servizi portuali con significativi ritardi nelle consegne. Sempre a maggio, il settore manifatturiero e il comparto dei servizi, in base agli indici PMI, hanno chiuso rispettivamente a 51 e 55,1 punti. Secondo l'OCSE, se la situazione sanitaria resterà sotto controllo, la crescita 2021 dell'attività economica, raggiungerà l'8,5%. Gli investimenti rimarranno un motore chiave della crescita, mentre i consumi si riprenderanno solo gradualmente. Dopo aver fornito un forte stimolo all'estensione del credito nel 2020, si presume che, con una economia più solida, la politica monetaria diventi progressivamente più neutrale in uno scenario in cui il sostegno della politica fiscale diventa sempre più centrale e duraturo.

Regno Unito: l'economia del Regno Unito ha chiuso il primo trimestre a -1,6% (dal +1,3% nel quarto trimestre 2020). Hanno pesato le misure di contenimento per la pandemia Covid-19. Per sostenere l'economia, a inizio marzo, il governo ha annunciato il prolungamento di una serie di misure di politica fiscale di supporto anti-COVID-19. Nel secondo trimestre l'economia è stimata in netta ripresa supportata dalla crescita del PIL del mese di aprile stimata a +2,3% e dagli alti valori degli indici PMI di maggio che hanno toccato 63,9 punti, nella manifattura, e 62,4 punti nel comparto dei servizi. L'OCSE ha previsto per 2021 un PIL in rialzo del 7,2%, dopo una contrazione del 9,8% nel 2020. Anche la Banca centrale inglese ha rivisto al rialzo le sue previsioni di crescita a +7,25%, dal +5,0% stimato a febbraio. Nonostante l'economia in forte ripresa, una disoccupazione non superiore al 5,4% e una inflazione, che a maggio ha superato il target del 2%, la Banca centrale non pare orientata a interventi nel breve termine sui tassi di interesse.

Giappone: In Giappone, dopo la contrazione dell'economia nel 2020 quantificata a -4,8%, a fine anno il governo ha approvato un ingente pacchetto di stimolo da 708 mld \$, che include anche iniziative finalizzate a favorire la transizione ecologica e digitale. Per l'anno fiscale 2021, il Parlamento ha approvato una legge finanziaria che prevede una spesa di 823,7 mld €, la più imponente della storia del Paese. La politica monetaria è ancora espansiva, con tassi di interesse negativi a breve termine e intorno allo zero sui titoli di Stato decennali, estensione della durata dei programmi di acquisto di titoli privati e supporto al finanziamento delle imprese. Inoltre, la banca centrale ha rimosso i limiti quantitativi agli acquisti di titoli pubblici per rafforzare il controllo della curva dei rendimenti. A giugno, i PMI del comparto dei servizi sono ancora al di sotto della soglia di espansione a 48 punti mentre il manifatturiero ha registrato un leggero calo da 53 a 52,4 pur rimanendo per il quinto mese in zona espansione sopra i 50 punti. In tale scenario il secondo trimestre dovrebbe registrare dunque un ulteriore modesto rallentamento, con una più consistente accelerazione nella parte finale dell'anno quando dovrebbe essere disponibile una nuova misura di supporto pubblico pari all'1% di PIL approvata nei piani di marzo 2021.

Area Euro: il PIL nel primo trimestre ha registrato una lieve contrazione (-0,3%) condizionata dalle nuove misure di restrizione rese necessarie con l'evolvere dei contagi nei diversi Paesi; l'unica a non registrare una contrazione del PIL è stata l'Italia, caratterizzata da una ripresa avviata, in base alle informazioni degli indicatori congiunturali, nel corso del mese di febbraio. Nel secondo trimestre segnali molto positivi emergono dal clima di fiducia degli operatori economici nei principali paesi europei: l'indice sintetico della Commissione Europea a giugno è sui massimi degli ultimi anni. Tutti i principali paesi europei presentano valori superiori alla propria media storica e in alcuni casi, come per l'Italia, hanno superato il livello precedente la prima ondata della pandemia. L'eliminazione delle restrizioni alla mobilità ha spinto l'indice Markit PMI delle attività terziaria a 58,3 punti che non raggiungeva dal 2007. L'indice generale della produzione industriale di giugno, se considerato rispetto a marzo, è cresciuto in Italia e Spagna, è risultato stabile in Francia e si è invece contratto in Germania; la debolezza della Germania deriva in parte dalla prosecuzione delle difficoltà per il settore dell'auto.

Italia: grazie al buon andamento della campagna di vaccinazioni e al miglioramento del quadro sanitario, la ripresa economica si sta consolidando. L'economia italiana ha visto un primo segnale di ripresa già nel primo trimestre 2021 con un PIL a PIL a +0,1% rispetto ai tre mesi precedenti. Ciò ha consentito di avere, in prospettiva, una variazione acquisita del Pil per l'intero anno pari a 2,6%. La crescita è stata sostenuta dalla spinta della componente interna, alimentata dal recupero degli investimenti e dal nuovo contributo positivo delle scorte. L'allentamento progressivo delle restrizioni anti Covid-19, a partire da aprile, hanno consentito anche al settore dei servizi di mostrare i primi segnali di ripresa convalidati anche dall'indice PMI che a giugno si è posizionato a 56,1 punti. La crescita dell'attività terziaria, associata ad un incremento quasi record della produzione industriale, ha consentito di avere un indice PMI Composito pari a 58,3, in rialzo rispetto a 55,7.2 di maggio. Le più recenti previsioni di crescita dell'Italia, per il 2021, fornite dai principali istituti nazionali ed internazionali, pur condizionate dall'avanzamento della campagna di vaccinazione e dall'efficacia delle politiche di sostegno, prevedono crescite percentuali superiori al 4,1% stimato dal governo nel DEF, documento di Economia e Finanza, approvato ad aprile. Per l'anno in corso, il Fondo Monetario ha stimato un PIL a +4,3%, Istat ha indicato una crescita del +4,7% e Bankitalia ha stimato un possibile rialzo compreso tra 4,9-5%. L'inflazione al consumo, dopo la lieve discesa registrata nel 2020, si è riportata nel primo semestre 2021 in territorio positivo. A giugno la crescita annualizzata è stata dell'1,3%. Le pressioni al rialzo sul valore tendenziale sono venute principalmente dalla crescita dei beni energetici (a 13,8% a/a da 9,8% precedente), causa di un effetto base particolarmente favorevole. Il trend è atteso proseguire anche nei prossimi mesi, con le imprese manifatturiere che potrebbero iniziare a trasferire i maggiori costi di produzione ai consumatori finali.

Mercati

I primi mesi del 2021 sono stati caratterizzati dal proseguimento del «reflation trade» sui principali asset globali, ossia allocazione degli investimenti allo scopo di beneficiare della ripresa economica e del ritorno dell'inflazione. Nel secondo trimestre, le quotazioni azionarie hanno continuato a salire, sebbene in molti casi ad un ritmo inferiore rispetto ai primi mesi dell'anno. Il rischio che l'aumento dell'inflazione possa essere persistente, inducendo le Banche centrali ad anticipare il ritiro degli stimoli, si è riflesso in un aumento del premio richiesto dagli investitori per detenere titoli azionari; tuttavia, i titoli azionari sono stati sostenuti dagli utili societari, sia storici – con l'uscita di trimestrali migliori delle attese – che prospettici, rivisti al rialzo grazie alla rimozione delle misure restrittive di controllo della pandemia e alle stime favorevoli di crescita economica. A partire dalla seconda metà di giugno i mercati hanno sperimentato una fase di diffusa debolezza legata ai timori di una Fed più “hawkish” e di un possibile anticipo delle prossime mosse di politica monetaria rispetto a quanto atteso qualche tempo fa. Il rialzo semestrale ha riguardato anche l'indice azionario italiano con il FTSE MIB a +12,9% che, ha beneficiato del miglioramento delle prospettive economiche e degli effetti della sensibile riduzione dello spread BTP-Bund sulle quotazioni bancarie, riportandosi poco sotto i livelli raggiunti prima della crisi COVID. A livello settoriale nei primi mesi del 2021 c'è stata una performance migliore per i titoli dei settori finanziari e degli altri settori che erano rimasti deboli anche dopo la fase più acuta della crisi COVID-19. È quindi proseguito il recupero dei settori che, a partire dall'annuncio di inizio novembre sui primi vaccini, beneficiano maggiormente del possibile ritorno alla normalità (oltre ai settori finanziari, il settore energetico, industriale e dei consumi non essenziali). Meno brillanti le performance del settore delle utilities e tecnologico. Con riferimento all'evoluzione dei tassi di interesse nella prima metà dell'anno in corso, si distinguono due trimestri molto diversi negli Stati Uniti. Il primo guidato dall'avvio di un massiccio stimolo fiscale su iniziativa dell'amministrazione Biden, che ha innescato una continua revisione al rialzo delle proiezioni del PIL reale e dell'inflazione. Il secondo caratterizzato da una lenta ma costante flessione dei rendimenti, malgrado previsioni macroeconomiche ancora al rialzo. Le criticità ancora presenti sul mercato del lavoro e in particolare una crescita dell'occupazione statunitense non ha totalmente corrisposto alle aspettative ottimistiche prevalenti alla fine del primo trimestre è tra i principali responsabili della modesta flessione dei rendimenti lungo il secondo trimestre. Nell'area euro il costante supporto della BCE ha contribuito al mantenimento della stabilità sui mercati obbligazionari che in entrambi i trimestri hanno registrato ridotti incrementi dei rendimenti nominali, malgrado prospettive di crescita più ottimistiche e la traiettoria di continuo rialzo nelle aspettative di inflazione. Lo spread BTP-Bund a 10 anni è dunque rimasto sempre al di sotto dei 115 bps. Gli acquisti del QE sono stati un importante elemento di supporto anche delle obbligazioni societarie nel 2021. Nell'ambito dei programmi APP e PEPP la BCE ha comprato quasi 36 miliardi di euro di obbligazioni societarie fino a maggio 2021. Questa cifra si confronta con emissioni lorde di obbligazioni senior non finanziarie per 110 miliardi di euro da inizio anno. Nel 2020 gli acquisti della BCE erano stati pari a quasi 90 miliardi di euro con emissioni lorde per 350 miliardi di euro. Gli acquisti della BCE hanno contribuito a mantenere relativamente contenuta la dispersione della performance tra settori. I mercati obbligazionari nella prima metà dell'anno hanno registrato performance negative tranne nel segmento High Yield. I tassi a breve termine in Europa sono negativi da molto tempo e nel clima di ripresa economica i tassi a lungo termine sono saliti negli USA e questo ha causato rendimenti complessivamente negativi, una volta considerati interessi e variazione dei prezzi (cd total return). Ciò ha coinvolto, in misura minore, anche le emissioni societarie, i corporate bond, che sono stati trascinati dall'aumento dei tassi risk free. L'obbligazionario Corporate globale, fortemente esposto al mercato USA, ha registrato performance peggiori a causa dell'aumento dei governativi avvenuto nel primo semestre, mentre il mercato europeo dei corporate bond ha sperimentato un rialzo solo dei governativi solo modesto. Gli spread creditizi sono rimasti stabili o si sono marginalmente ristretti, visto che il mercato intravede l'uscita dall'emergenza pandemica. Fanno eccezione le obbligazioni High Yield, dove la compressione degli spread è stata più importante, tanto da assorbire il rialzo dei tassi governativi. Questo ha permesso al settore di avere performance positive.

PRINCIPALI INDICI DI MERCATO	
<u>Azionario</u>	<u>Variazioni*</u>
USA	
S&P 500 Index (Dollaro USA)	15,15%
Dow Jones (Dollaro USA)	13,46%
Nasdaq (Dollaro USA)	12,70%
Europa	
Eurostoxx 50 Index (Euro)	13,80%
DAX Index (Euro)	13,21%
CAC 40 Index (Euro)	16,22%
FTSE 100 (Sterlina)	7,35%
Pacifico	
Nikkei (Yen)	4,91%
Hang Seng Index (Dollaro HKD)	6,19%
Italia	
FTSE Mib (Euro)	12,90%
<u>Obbligazionario</u>	<u>Variazioni**</u>
Europa	
Germania 1-3 anni (Euro)	-0,47%
Germania 3-5 anni (Euro)	-0,62%
Germania 7-10 anni (Euro)	
Italia	
Italia 1-3 anni (Euro)	-0,24%
Italia 3-5 anni (Euro)	-0,27%
Italia 7-10 anni (Euro)	-1,22%
Corporate Europa	
Citigroup Eurobig 1-3	0,25%
Citigroup Eurobig 3-5	0,23%
Citigroup Eurobig 7-10	-0,99%

*Variazioni dei prezzi dal 1 gennaio 2021 al 30 giugno 2021 (fonte Bloomberg).

**Variazioni complessive calcolate in base ai livelli degli indici di settore Citigroup (fonte Bloomberg); gli indici obbligazionari sono rappresentativi dell'andamento dei titoli con scadenza all'interno del segmento considerato (1-3 anni, 3-5 anni, 7-10 anni).

Il dollaro, dopo aver aperto l'anno in rialzo lungo il primo trimestre, ha ritracciato quasi del tutto al ribasso per buona parte del secondo trimestre, per via della cautela espressa dalla Federal Reserve sulle tempistiche per i prossimi passi di politica monetaria (tapering e successivamente rialzo dei tassi di interesse). Dopo la riunione di politica monetaria della FED a metà giugno, il dollaro ha ripreso quota sulla scia dell'aumentata consapevolezza da parte del mercato di un possibile anticipo dell'inizio del tapering all'ultima parte di quest'anno rispetto al primo trimestre del 2022. Nel confronto con fine 2020, il cambio euro/dollaro è passato da 1,22 a 1,18.

PRINCIPALI TASSI DI CAMBIO CONTRO EURO	<u>VARIAZIONI*</u>
Dollaro USA/Euro	3.74%
Yen/Euro	-3.67%
Sterlina/Euro	5.32%

*Variazioni dei prezzi dal 1 gennaio 2020 al 30 giugno 2020 (fonte Bloomberg).

Prospettive

Il progresso e l'efficacia delle campagne vaccinali e le politiche di sostegno ai redditi di famiglie e imprese continuano a essere fattori di traino della ripresa internazionale. Secondo le più recenti previsioni dell'FMI, nel 2021 i paesi avanzati cresceranno del 5,1 per cento, grazie soprattutto alla ripresa dei consumi delle famiglie e degli investimenti delle imprese. L'attività economica tornerà sui livelli precedenti la crisi già nella prima metà del 2021 negli Stati Uniti, nella seconda metà in Giappone e nel corso del 2022 nel Regno Unito. Nel complesso delle economie avanzate il prodotto si riporterebbe sul sentiero previsto prima della pandemia solo dal 2024. Anche in Italia la ripresa si sta rafforzando ed in prospettiva, i consumi delle famiglie dovrebbero ora ruotare maggiormente verso i servizi, anche grazie alla stagione estiva, mentre l'attività nell'industria dovrebbe stabilizzarsi e consolidare i livelli raggiunti. Grazie anche ai primi fondi del NGEU (25 miliardi) che in parte verranno spesi nel secondo semestre dell'anno.

Regime di tassazione

Per la trattazione dell'argomento si rimanda alla sezione fiscalità presente nel sito: <http://www.bancopostafondi.it>

Eventi che hanno interessato il fondo

Non si segnalano variazioni significative per ogni ulteriore dettaglio si rinvia alla sezione del sito: <https://bancopostafondi.poste.it/notizie-fondi.html>

BancoPosta Evoluzione 3D Luglio 2021

Il fondo ha conseguito, nel corso del primo semestre del 2021, una performance assoluta positiva pari a +1,62% al netto dei costi. In termini di contributo alla performance complessiva, il maggior contributo positivo deriva dall'allocazione azionaria direzionale, seguita da quella azionaria flessibile, mentre la componente obbligazionaria direzionale ha avuto un contributo leggermente negativo; sostanzialmente piatto il contributo delle strategie obbligazionarie flessibili e multiasset. Per quanto riguarda il contributo della parte azionaria in fondi, si registra un contributo positivo, in particolare l'allocazione all'area Nord America ed Europa, marginale invece risulta il contributo delle aree Asia Pacifico e Paesi Emergenti. Come previsto dal prospetto del fondo, durante il primo semestre 2021 il peso della componente dei titoli a reddito fisso è gradualmente diminuita per lasciare spazio all'investimento in Oicr.

Guardando al portafoglio complessivamente, si evidenzia, a fine giugno, un'esposizione azionaria del 17% circa, un investimento in titoli societari pari al 13,8% e in titoli di Stato pari al 38,8%. La restante parte è divisa tra titoli a breve termine e/o liquidità. L'investimento di tipo obbligazionario e con riferimento alle aree geografiche (da look through), è investito prevalentemente in Europa e solo in misura contenuta in Nord America, Pacifico, Paesi emergenti. Al contrario l'esposizione azionaria del portafoglio è investita più su base globale, prevalentemente in Europa e in Nord America, e in misura residuale nei Paesi Emergenti e Asia Pacifico. Per quanto riguarda l'esposizione valutaria del fondo, circa il 80,6% del portafoglio è esposto all'euro, il 8,4% al dollaro americano, mentre la restante parte è divisa tra sterlina, yen, renminbi e altre valute emergenti. La percentuale valute diverse dall'euro è derivante dalla parte investita in Oicr ed è il risultato delle scelte allocative e tattiche dei gestori sottostanti. Con riferimento alla componente obbligazionaria in titoli, essa è costituita per il 100% da titoli societari, con una chiara preferenza in favore del comparto utilities (2,02% del fondo). Il 2% del fondo risulta essere investito in emittenti senior, così come determinato dai modelli interni. La duration del fondo risulta, a fine giugno 2021, pari a 2 anni, invariata rispetto al livello di inizio anno. Per quanto riguarda l'allocazione in fondi, a fine semestre si evidenzia un peso pari all'88%, di seguito suddivisa: circa un 11,8% era allocato in Oicr azionari di tipo long only, un 16% in fondi azionari flessibili, un 42,2% in obbligazionari direzionali, un 12,2% in fondi flessibili di tipo obbligazionario e la rimanente parte (5,7%) in strategie di tipo multiasset. Sulla componente azionaria direzionale di portafoglio viene utilizzato un modello allocativo di calcolo della volatilità che aumenta l'esposizione fino alla quota massima consentita (che aumenta ogni mese) al ridursi della volatilità del portafoglio sottostante. L'allocazione azionaria mantiene un sovrappeso sull'area europea e emergente e un sottopeso su quella americana. A fine giugno l'esposizione azionaria derivante dai fondi sottostanti era pari al 17,2% in totale, includendo anche i fondi flessibili.

Con riferimento alla gestione del fondo nel corso del semestre, il fondo ha iniziato l'anno con un 15% di esposizione azionaria netta, che ha raggiunto un massimo del 21% a metà febbraio.

In linea generale, avvicinandosi il fondo verso la fine dell'orizzonte temporale di investimento, è stato mediamente mantenuto un posizionamento difensivo su asset rischiosi rispetto all'allocazione strategica e parte dell'esposizione azionaria è stata coperta con opzioni PUT su Eurostoxx. Le coperture hanno lievemente detratto dalla performance complessiva.

Guardando al portafoglio obbligazionario, sebbene il livello di duration sia rimasto invariato rispetto a inizio anno, nel corso del semestre c'è stata un'elevata attività gestionale e la duration del fondo ha raggiunto 2,6 anni in diversi momenti nel corso del semestre, come risultato delle scelte tattiche dei gestori sottostanti.

Prospettive del Fondo

Il primo semestre del 2021 è stato caratterizzato da ritorni assoluti positivi per le azioni, con l'indice globale che ha fatto registrare una performance positiva di poco superiore a +13% in valuta locale. Guardando le aree geografiche, il mercato azionario americano ed europeo hanno avuto i maggiori

ritorni assoluti, con conseguente consolidamento del trend di sovra-performance dei paesi sviluppati rispetto a quelli emergenti. . La volatilità azionaria è scesa al di sotto dei livelli di inizio anno sino a valori pre-pandemici, dopo aver registrato alcune brevi fasi di picco. Gli indici obbligazionari hanno espresso dinamiche eterogenee in valuta locale, con segni generalmente negativi sui comparti governativi, a causa della risalita dei rendimenti (Treasury Usa e Bund tedesco in primis). Sino alla prima metà di maggio, i timori di una salita incontrollata delle pressioni inflazionistiche hanno sostenuto l'ascesa dei tassi governativi e alcune prese di profitto hanno colpito anche i mercati azionari. Da metà maggio, le rassicurazioni della Fed sulla volontà di mantenere condizioni di finanziamento favorevoli in un contesto di transitorietà delle pressioni sui prezzi avevano frenato la corsa dei tassi USA riportando una tendenziale stabilità sui mercati azionari e obbligazionari. Passando al comparto societario, gli spread su corporate bond, nel periodo, hanno complessivamente registrato una discesa, più evidente su high yield. Permangono infine segni negativi da inizio anno per i bond emergenti in valuta forte (dollaro Usa). Con riferimento alla view, manteniamo una visione strategicamente costruttiva sugli asset rischiosi, ma tatticamente un approccio più prudente sembra ragionevole. Dato inoltre un acceso dibattito su inflazione e rendimenti sulle curve governative in probabile risalita nei prossimi mesi, manteniamo un posizionamento cauto sulla componente governativa con una duration medio bassa sul portafoglio. Il fondo, dato il raggiungimento dell'orizzonte temporale di investimento, implementerà una gestione di tipo flessibile, in linea con la view di Anima.

**Elenco degli strumenti finanziari in portafoglio alla data della Relazione in ordine
decrescente di controvalore**

STRUMENTI FINANZIARI	Divisa	Quantità	Controvalore in Euro	% incidenza su attività del Fondo
ANIMA LIQUIDITA CL FM	EUR	108.275,372	5.349.454	13,045
ANIMA PIANETA CLASSE Y	EUR	335.977,796	4.046.181	9,868
ANIMA ALTO POTENZIALE EUROPA F	EUR	1.010.759,374	3.761.036	9,172
ANIMA RISPARMIO Y	EUR	323.180,074	2.504.322	6,108
ANIMA GI MD FD QUOTA DI PARTECIPAZIONE	EUR	413.646,257	2.337.515	5,701
ANIMA OBBLIGAZIONARIO EMERGENTE Y	EUR	346.590,366	2.034.139	4,961
ANIMA FONDO TRADING - CLASSE F	EUR	103.997,251	1.999.035	4,875
ANIMA OBBLIGAZIONARIO EURO BT- Y	EUR	215.908,211	1.885.095	4,597
ANIMA OBBL. CORPORATE CLASSE Y	EUR	164.630,736	1.745.250	4,256
ANIMA OBBLIGAZIONARIO HIGH YIELD - Y	EUR	78.734,643	1.184.012	2,888
ANIMA OBBLIGAZIONARIO FLESSIBILE CL Y	EUR	214.751,276	1.084.923	2,646
ANIMA AMERICA Y	EUR	143.073,664	1.037.856	2,531
ANIMA RISERVA EMERGENTE-H	EUR	198.808,433	1.024.062	2,497
IREN SPA 3% 14-14/07/2021	EUR	800.000	800.784	1,953
ANIMA SELEZIONE EUROPA Y	EUR	29.244,586	797.149	1,944
ANIMA ALTO POTENZIALE ITALIA F	EUR	112.880,798	783.054	1,910
ANIMA OBBLIGAZIONARIO TATTICO Y	EUR	142.019,641	725.436	1,769
ANIMA REND ASS OBBL Y	EUR	133.289,156	683.240	1,666
ANIMA SELEZIONE GLOBALE Y	EUR	8.078,177	637.110	1,554
ANIMA VALORE GLOBALE Y	EUR	11.396,238	618.462	1,508
ANIMA EMERGENTI Y	EUR	78.782,105	568.177	1,386
ANIMA INIZIATIVA ITALIA CLASSE Y	EUR	46.169,989	470.980	1,149
ANIMA PACIFICO Y	EUR	66.328,789	452.163	1,103
ANIMA INIZIATIVA EUROPA Y	EUR	34.863,814	266.569	0,650

Di seguito sono dettagliate (in unità di Euro) le variazioni della consistenza del patrimonio in gestione, verificatesi nel corso del primo semestre, dovute a sottoscrizioni (incrementi) e rimborsi (decrementi).

Incrementi: sottoscrizioni:	
- sottoscrizioni singole	
- piani di accumulo	
- <i>switch</i> in entrata	
Decrementi: rimborsi:	
- riscatti	-1.325.085
- piani di rimborso	
- <i>switch</i> in uscita	-19.182
Raccolta netta del periodo	-1.344.267

ATTIVITA'	Situazione al 30/06/2021		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	% tot. attività	Valore complessivo	% tot. attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	36.796.004	89,737	33.660.484	80,819
A1. Titoli di debito	800.784	1,952	4.250.846	10,208
A1.1 Titoli di Stato				
A1.2 Altri	800.784	1,953	4.250.846	10,206
A2. Titoli di capitale				
A3. Parti di O.I.C.R.	35.995.220	87,785	29.409.638	70,611
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
B1. Titoli di debito				
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di O.I.C.R.				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	8.820	0,022	8.023	0,019
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia				
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati	8.820	0,022	8.023	0,019
C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. A vista				
D2. Altri				
E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE				
F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'	4.141.724	10,101	7.740.046	18,583
F1. Liquidità disponibile	4.145.291	10,110	7.746.986	18,600
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	9		6	
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-3.576	-0,009	-6.946	-0,017
G. ALTRE ATTIVITA'	57.352	0,140	241.465	0,579
G1. Ratei attivi	23.079	0,056	143.835	0,345
G2. Risparmio d'imposta				
G3. Altre	34.273	0,084	97.630	0,234
TOTALE ATTIVITA'	41.003.900	100,000	41.650.018	100,000

PASSIVITA' E NETTO	Situazione al 30/06/2021	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI		
I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE		
L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI		
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI	36.519	3.714
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	36.519	3.714
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITA'	45.495	45.499
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	43.869	42.553
N2. Debiti d'imposta		
N3. Altre	1.626	2.946
TOTALE PASSIVITA'	82.014	49.213
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	40.921.886	41.600.805
Numero delle quote in circolazione	7.570.729,372	7.821.541,991
Valore unitario delle quote	5,405	5,319

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO

Quote emesse	
Quote rimborsate	250.812,619

BANCOPOSTA FONDI S.p.A. SGR

Appartenente al Gruppo Poste Italiane

Iscritta al n° 23 dell'Albo delle Società di Gestione
del Risparmio (Sezione Gestori di OICVM)
Aderente al Fondo Nazionale di Garanzia
BancoPosta Fondi S.p.A. SGR con Socio Unico

Sede Legale e amministrativa:
Viale Europa, 190 - 00144 Roma - Fax 06 98680509
Codice Fiscale, Partita IVA e Registro delle Imprese
di Roma n° 05822531009 - Capitale Sociale int. vers.
Euro 12.000.000

Per informazioni e assistenza:
numero verde 800.00.33.22