
Relazione Semestrale al 28 giugno 2019

del Fondo Comune di Investimento Mobiliare
Aperto Armonizzato denominato
BancoPosta Evoluzione 3D
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

BancoPosta Evoluzione 3D

Situazione Patrimoniale del Fondo

Premessa

La Relazione Semestrale del fondo al 28 giugno 2019 (ultimo giorno di borsa italiana aperta del I semestre 2019) 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 primo semestre 2019, la dinamica della crescita economica su scala mondiale si è indebolita a causa di un contesto economico e politico caratterizzato da crescenti incertezze e dall'inasprimento delle tensioni commerciali tra Stati Uniti e Cina. Le più recenti analisi del Fondo Monetario Internazionale¹ collocano la crescita su scala mondiale in decelerazione al 3,3% nel 2019 per poi stabilizzarsi nel 2020 al 3,6% registrato nel 2018. Il rallentamento per quanto generalizzato (riguarda oltre il 70% dei Paesi) si è manifestato con maggiore intensità nelle economie avanzate, mentre in Cina e nelle economie emergenti l'attività economica mostra un calo lievemente più contenuto. La crescita mondiale è dunque ancora una volta trainata dall'insieme dei Paesi emergenti (4,4% nel 2019 e 4,8% nel 2020), seguiti dagli USA (2,3% nel 2019 e 1,9% nel 2020), dall'Europa (1,3% nel 2019 e 1,5% nel 2020) e dal Giappone (1,0% nel 2019, 0,5% nel 2020). Lo scenario trova conferma nelle indagini congiunturali condotte nel primo semestre 2019, che segnalano il protrarsi di una dinamica debole dell'attività manifatturiera a livello globale. Tale scenario è coerente con l'evoluzione dell'indice mondiale dei responsabili degli acquisti (*Purchasing Managers' Index*, PMI), che ha mostrato un indebolimento protrattosi per tutto il primo semestre, mentre il settore dei servizi, che nei primi mesi dell'anno aveva mostrato nel complesso una maggiore capacità di tenuta. Durante il primo semestre del 2019 i prezzi delle materie prime hanno mostrato una volatilità via via più pronunciata. Nonostante le potenziali interruzioni dell'offerta mondiale di petrolio, dovute alle tensioni geopolitiche, soprattutto in Venezuela e Medio Oriente, abbiano inizialmente portato a un rincaro dei corsi, le preoccupazioni in merito alle tensioni commerciali fra Stati Uniti e Cina e il loro impatto sulla domanda mondiale hanno successivamente generato pressioni al ribasso sui prezzi: il Brent è sceso da 75,37 \$ al barile del 25 aprile ai 65,77 \$ del 27 giugno, non molto distante dai minimi registrati a gennaio (circa 55 \$). Le spinte inflazionistiche a livello mondiale rimangono modeste. A maggio 2019 l'inflazione generale al consumo sui dodici mesi nei paesi dell'Organizzazione per la cooperazione e lo sviluppo economico (OCSE) si è collocata in media al 2,3% compressa dalla riduzione del contributo fornito dalla componente energetica. L'inflazione "core", al netto delle componenti alimentare ed energetica, continua ad oscillare lievemente poco al di sopra del 2%. Le migliorate condizioni del mercato del lavoro nella generalità delle principali economie avanzate si sono finora tradotte in incrementi salariali modesti, a indicare spinte inflazionistiche di fondo ancora contenute. L'orientamento delle politiche monetarie resta accomodante. La Federal Reserve (FED) e la Banca Centrale Europea (BCE) hanno interrotto il processo di normalizzazione per valutare attentamente l'intensità e gli effetti del rallentamento globale. Anche la banca centrale giapponese intende mantenere una impostazione espansiva moderata, almeno fino al 2020. Il processo di graduale normalizzazione delle condizioni monetarie USA della FED che aveva caratterizzato la seconda metà del 2018 portando i tassi di interesse di riferimento al 2,5%, ha registrato a inizio 2019 una inversione che nell'ultima riunione di giugno ha alimentato aspettative di riduzione dei tassi nella seconda parte dell'anno. In Europa, la BCE per far fronte all'incertezza sul quadro globale, ha mantenuto anch'essa fermi i tassi di riferimento ed invariato il bilancio riacquistando

¹ World Economic Outlook, aprile 2019

tutti i titoli in scadenza. Nella riunione di giugno si è deciso inoltre di far leva sulla forward guidance sui tassi di riferimento, indicando che si manterranno su livelli pari a quelli attuali almeno fino alla prima metà del 2020. Nella stessa riunione la BCE ha comunicato i dettagli operativi di un nuovo piano di rifinanziamento del sistema bancario (TLTRO III) che verrà condotto tra settembre 2019 e marzo 2021. Successivamente, il Presidente della BCE Mario Draghi al forum di Sintra (Portogallo) ha creato aspettative di annunci di stimolo monetario nella seconda parte dell'anno fornendo assicurazioni ulteriori nell'ipotesi che i rischi negativi dello scenario si materializzino almeno in parte.

Stati Uniti: l'attività economica è in decelerazione ma si mantiene solida malgrado gli impatti negativi legati alle dispute commerciali con la Cina e al contesto esterno meno favorevole. La stabilità del mercato del lavoro, le condizioni finanziarie favorevoli e lo stimolo fiscale continuano a sostenere la crescita. Nel complesso, il PIL in termini reali è cresciuto a un tasso annualizzato del 3,2 % nel primo trimestre del 2019, in aumento dal 3% dell'ultimo trimestre dello scorso anno. Tuttavia, i dati sulla sorprendente crescita nel primo trimestre riflettono anche fattori temporanei, e nel contempo la domanda interna è diminuita, il che indica una espansione di fondo solo contenuta.

Area Euro: la crescita del PIL in termini reali nel primo trimestre dell'anno ha sorpreso per vigore (PIL +0,4% t/t) dopo il rallentamento registrato nella seconda metà dello scorso anno, in un contesto caratterizzato da una debole dinamica della domanda estera nell'area. Il rimbalzo è in parte dovuto a una normalizzazione della dinamica congiunturale in Germania e Italia, dopo l'andamento eccezionalmente debole di fine 2018 legato alle sorti dei settori auto ed elettronica nonché a fattori climatici. I nuovi dati e i risultati delle ultime indagini segnalano, tuttavia, che nel breve periodo è in atto una dinamica espansiva, ancora più moderata. Le proiezioni macroeconomiche per l'area dell'euro formulate dagli esperti dell'Eurosistema a giugno 2019 prevedono una crescita annua del PIL in termini reali pari all'1,2% nel 2019 e all'1,4% nel 2020 e nel 2021. Il tasso di disoccupazione nell'area dell'euro si è attestato al 7,6% ad aprile, in calo dal 7,7% di marzo. I dati di produzione industriale di aprile confermano la debolezza del comparto dovuta all'andamento declinante del commercio internazionale. Secondo Eurostat, a maggio 2019 l'inflazione nell'area dell'euro sui dodici mesi misurata sullo IAPC è scesa all'1,2%, dall'1,7 di aprile. In prospettiva, ci si attende che l'inflazione di fondo aumenti gradualmente nel medio periodo, sostenuta dalle misure di politica monetaria della BCE. Questa valutazione si riflette sostanzialmente anche nelle proiezioni macroeconomiche per l'area dell'euro formulate dalla BCE che stanno ad indicare per il 2019 una inflazione armonizzata sui dodici mesi al netto dei beni energetici e alimentari pari all'1,1%.

UK: la crescita ha registrato un sorprendente aumento nel primo trimestre del 2019, per effetto dello stimolo fiscale e del consistente accumulo di scorte. La proroga in extremis della data, a lungo attesa, di uscita del Regno Unito dall'Unione europea, il rilevante accumulo di scorte, unitamente alla politica di bilancio espansiva e ai dati migliori del previsto di consumi e investimenti privati, hanno prodotto una crescita trimestrale del PIL reale dello 0,5 per cento nel primo trimestre, dopo il modesto 0,2 per cento nell'ultimo trimestre del 2018. Tuttavia, gli indicatori congiunturali del secondo trimestre segnalano una prosecuzione dell'ampia tendenza di fondo all'indebolimento della crescita, osservata a partire dal referendum sull'appartenenza all'UE. L' Office for National Statistics ha reso noto che il tasso di disoccupazione, nella media del trimestre terminato ad aprile, è salito al 3,8%. L'inflazione sui dodici mesi misurata sull'IPC è arrivata all'1,9 per cento a maggio 2019, appena al di sotto dell'obiettivo del 2,0 per cento della Bank of England, con nette riduzioni dei prezzi dell'energia che si sono trasmesse all'inflazione complessiva.

Giappone: In Giappone la dinamica di fondo della crescita rimane moderata. Nel primo trimestre del 2019 la crescita è stata dello 0,5% (sul trimestre precedente), migliore delle previsioni, per effetto di alcuni fattori transitori, compreso un ampio contributo positivo delle esportazioni nette dovuto a una brusca contrazione delle importazioni, superiore a quella delle esportazioni. In prospettiva, l'attività economica dovrebbe tornare su un moderato percorso di crescita. La solidità del mercato del lavoro e le condizioni finanziarie ancora favorevoli continuano a fornire sostegno, nonostante l'economia stia

affrontando gli effetti avversi legati alla debolezza della domanda estera, soprattutto dalla Cina e dal resto dell'Asia. Le aspettative di inflazione si mantengono stabili su livelli contenuti, a segnalare che l'inflazione rimarrà ben al di sotto dell'obiettivo della Banca del Giappone, pari al 2 per cento nel medio periodo.

Cina: la crescita è in graduale rallentamento. Se nel primo trimestre del 2019 la crescita annuale del PIL pari al 6,4% era invariata rispetto al 4° trimestre 2018 grazie al contributo positivo delle esportazioni nette (calo delle importazioni maggiore di quello delle esportazioni), il dato in termini congiunturali conferma il rallentamento in atto (1,4% t/t vs 1,5% t/t del trimestre precedente) che prosegue dal 3° trimestre 2018. La produzione industriale di aprile ha segnato una crescita del 5,4% su anno, inferiore alle attese e in decisa frenata dall'8,5% di marzo. A maggio, i PMI per manifattura e servizi non hanno mostrato sostanziali miglioramenti, alimentando i dubbi sull'efficacia delle misure di stimolo introdotte dal Governo.

Mercati

Nel corso del primo trimestre del 2019 i mercati azionari internazionali hanno recuperato largamente le perdite che hanno caratterizzato l'ultimo trimestre del 2018 e nel corso del secondo trimestre '19 si sono stabilizzati in prossimità dei massimi. In particolare sui mercati statunitensi l'indice S&P500 ha chiuso il trimestre a 2.941,76 con un rialzo del 18,35% rispetto alla chiusura di dicembre '18. Le borse europee hanno seguito il movimento, con l'Euro Stoxx 50 che ha guadagnato l'16,31% ed il FTSEMIB il 15,88%. La stabilizzazione dei listini è stata favorita dall'atteggiamento prudente delle Banche Centrali. Nella prima parte dell'anno la FED ha archiviato ogni rialzo dei tassi pianificato, decidendo al contempo di porre termine alla riduzione del bilancio nel corso dell'autunno. La BCE ha invece modificato la forward guidance comunicando che non toccherà i tassi almeno fino alla prima della metà del 2020. Non sono mancate temporanee fasi di volatilità legate all'evoluzione di BREXIT, rinviata per ora ad ottobre 2019, alla guerra dei dazi e alle elezioni Europee. Nel mese di maggio il rischio politico è tornato a farsi sentire. L'amministrazione USA ha infatti aumentato dal 10% al 25% i dazi verso le importazioni cinesi e la Cina ha risposto con altrettanti dazi sulle importazioni dagli USA. L'arma dei dazi è stata usata anche verso il Messico, con motivazioni derivanti questa volta dalla politica migratoria. Il sentiment del mercato è rapidamente peggiorato insieme alla diffusione delle prime analisi sull'impatto che i dazi potrebbero avere sulla crescita economica globale. A stabilizzare il mercato ci hanno nuovamente pensato le banche centrali: in giugno la FED ha aperto alla possibilità di un aggiustamento verso il basso dei tassi, che già durante l'estate; la BCE ha aperto alla possibilità di nuove misure di stimolo monetario, incluso un taglio dei tassi o la ripresa degli acquisti netti di titoli (QE). Il cambiamento di forward guidance da parte delle banche centrali ha portato ad un marcato calo dei tassi risk free ed ha fornito supporto anche ai BTP. Il tasso decennale tedesco che ha iniziato l'anno a 0,242% ha chiuso il semestre a -0,33%. La Commissione Europea ha presentato al Consiglio Europeo una proposta di procedura per debito eccessivo nei confronti dell'Italia. Questo ha contribuito a ad aumentare la volatilità ed a mantenere elevato lo spread creditizio. I negoziati tesi a trovare un accordo che eviti tale procedura e permetta un credibile rientro delle preoccupazioni sul debito italiano sono ancora in corso. Lo spread decennale tra BTP e Bund è rimasto compreso in un range tra 243 e 287 bps. Di conseguenza il rendimento del BTP a 10 anni è sceso da 2,74% di fine '18 al 2,10% di giugno us. Se nel primo trimestre sono stati collocati tramite sindacato due nuovi benchmark a 15 e 30 anni nel secondo trimestre è stato collocato un nuovo benchmark a 20 anni, sempre con una buona accoglienza sul mercato.

PRINCIPALI INDICI DI MERCATO

<u>Azionario</u>	<u>Variazioni*</u>
USA	
S&P 500 Index (Dollaro USA)	18,35%
Dow Jones (Dollaro USA)	15,34%
Nasdaq (Dollaro USA)	21,59%

Europa	
Eurostoxx 50 Index (Euro)	16,31%
DAX Index (Euro)	17,42%
CAC 40 Index (Euro)	18,39%
FTSE 100 (Sterlina)	10,27%
Pacifico	
Nikkei (Yen)	6,30%
Hang Seng Index (Dollaro HKD)	11,91%
Italia	
FTSE Mib (Euro)	15,88%
Obbligazionario	
Europa	
	Variazioni**
Germania 1-3 anni (Euro)	-0,07%
Germania 3-5 anni (Euro)	1,04%
Germania 7-10 anni (Euro)	4,61%
Italia	
Italia 1-3 anni (Euro)	1,35%
Italia 3-5 anni (Euro)	2,88%
Italia 7-10 anni (Euro)	6,79%
Corporate Europa	
Citigroup Eurobig 1-3	1,17%
Citigroup Eurobig 3-5	3,34%
Citigroup Eurobig 7-10	9,12%
	-0,07%

*Variazioni dei prezzi dal 28 dicembre 2018 al 28 giugno 2019 (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).

Sul mercato dei cambi l'EUR/USD a fine dicembre '18 era pari a 1,14 e si è indebolito nel corso del semestre arrivando ad un minimo di 1,112. Le aspettative di un taglio dei tassi da parte della FED ha provocato un rafforzamento dell'Euro, che a fine giugno è tornato ad 1,14 verso il Dollaro. Le incertezze sulla BREXIT hanno mantenuto la Sterlina in un range tra 0,91 e 0,847.

PRINCIPALI TASSI DI CAMBIO CONTRO EURO	Variazioni*
Dollaro USA/Euro	-0,62%
Yen/Euro	2,90%
Sterlina/Euro	0,62%

*Variazioni dei prezzi dal 28 dicembre 2018 al 28 giugno 2019 (fonte Bloomberg).

Prospettive

L'espansione globale proseguirà nei prossimi trimestri su ritmi non distanti a quelli correnti, caratterizzata da una crescita diffusa tra aree emergenti e sviluppate e più omogenea all'interno delle principali macro aree. Sullo sfondo, la potenziale escalation di una guerra commerciale globale, che potrebbe condizionare più del previsto l'evoluzione del ciclo USA, gli effetti indiretti di Brexit e le tensioni politiche internazionali potrebbero contribuire ad un significativo aumento della volatilità sui mercati finanziari e quindi sulle scelte di investimento degli investitori. Tuttavia le banche centrali si sono preparate a reagire all'eventualità di sviluppi negativi inattesi.

Regime di tassazione

Per la trattazione dell'argomento si rimanda alla sezione del sito:

<http://www.bancopostafondi.it/fiscalita.shtml>.

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

Nel primo semestre 2019 il fondo ha conseguito una performance positiva in termini assoluti, pari a +3,23% al netto dei costi. In termini di commento alla performance, tutte le classi di attivo all'interno del portafoglio hanno contribuito positivamente. Il maggior contributo è riconducibile all'allocazione azionaria, insieme anche alla componente flessibile, di tipo azionario e Multi Asset. La discesa dei rendimenti sulle principali curve governative e il restringimento degli spread sui titoli corporate inoltre, hanno determinato un rendimento assoluto positivo nel corso dell'anno anche per tutto il mondo obbligazionario. Pertanto, anche se in misura minore, si evidenzia un contributo positivo derivante anche dall'investimento nelle strategie obbligazionarie, includendo sia i titoli che i fondi. Come previsto dal prospetto del fondo, nei primi sei mesi dell'anno il peso della componente dei titoli a reddito fisso è gradualmente diminuita per lasciare spazio all'investimento in OICR. A fine giugno 2019 il portafoglio è composto per circa il 27% da titoli obbligazionari, per il 74% da OICR. Guardando al portafoglio complessivamente, si evidenzia, alla fine del semestre, un'esposizione azionaria del 25% circa, un investimento in titoli societari pari al 19% e in titoli di stato pari al 33%. 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 (76% circa) e solo in misura contenuta in Nord America (9%), Pacifico (5,3%), Paesi emergenti. Al contrario l'esposizione azionaria del portafoglio è investita più su base globale, con il 39% investito in Europa, il 41% in Nord America, il 9,6% nei Paesi Emergenti e il 10% circa in Asia Pacifico. Per quanto riguarda l'esposizione valutaria del fondo, circa il 76% del portafoglio è esposto all'euro, l'11% circa al dollaro americano, mentre la restante parte (13% circa) è divisa tra sterlina (2,4%), yen (2,7%), e altre valute (8%). Il 24% di 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 circa il 40% in titoli societari, con una chiara preferenza per il comparto bancario (4,5% del fondo), con emissioni sia "senior" che subordinate. Tra gli altri settori, i pesi più rilevanti sono assegnati alle società assicurative (1,2% del fondo), delle telecomunicazioni (1,2% del fondo) e energetico (1,2% del fondo). Il portafoglio dei titoli di Stato che rappresenta il 16,1% del fondo, è concentrato prevalentemente sulle emissioni italiane, che pesano il 12,5% del fondo. Tra gli emittenti sovrani sono altresì presenti la Spagna e, in misura residuale, l'Irlanda. Il portafoglio risulta investito in obbligazioni societarie senior (circa il 6,7%) e subordinate (circa 4,1%), a sua volta l'esposizione in titoli sub-investment grade ammonta a circa 6,1%, così come determinato dai modelli interni del Gestore Delegato. Nel corso del semestre le uniche vendite effettuate sui titoli obbligazionari sono riconducibili a titoli di Stato spagnoli, irlandesi ed alcuni titoli societari italiani che avevano una scadenza ravvicinata. Queste operazioni sono state effettuate perché, come previsto dal prospetto del fondo, il peso della componente dei titoli a reddito fisso doveva gradualmente diminuire per lasciare spazio all'investimento in OICR. Ad ogni modo, le obbligazioni vendute presentavano rendimenti negativi o al massimo prossimi allo 0%, pertanto non hanno creato un impatto negativo sull'andamento del fondo. La duration del portafoglio di titoli obbligazionari è attualmente pari a 0,2 anni. Per quanto riguarda l'allocazione in fondi, all'inizio dell'anno si evidenziava un peso pari al 58%, mentre il fondo ha chiuso il mese di Giugno 2019 con un peso in OICR di 74% circa. La parte investita in fondi è aumentata di circa 1,5% al mese. Il portafoglio di riferimento presenta un'allocazione bilanciata fra OICR direzionali e flessibili sia azionari che obbligazionari. In merito alla struttura di portafoglio in fondi, a fine giugno, circa un 20% era allocato in OICR azionari di tipo direzionale, un 17% in fondi azionari flessibili e absolute return, un 20% in obbligazionari direzionali, un 13% in fondi flessibili di tipo obbligazionario e la rimanente parte (4,3%) in strategie di tipo Multiasset. 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 25% in totale, includendo anche i fondi flessibili. Per quanto concerne l'allocazione obbligazionaria direzionale, si mantiene un'allocazione bilanciata fra componente governativa e corporate investment grade e high yield. È presente in portafoglio anche un fondo che investe in valute

emergenti. Con riferimento ai cambiamenti di portafoglio, il fondo ha iniziato l'anno con una esposizione azionaria netta del 16%, in riduzione in seguito al rialzo della volatilità e alla correzione dei mercati dell'ultimo trimestre 2018. A partire da inizio 2019, cambiando le condizioni e il contesto di mercato, in linea con una discesa della volatilità e ripresa del premio al rischio, è stato gradualmente incrementato l'investito del fondo. Nel corso del primo semestre 2019 inoltre, è stata ribilanciata l'esposizione azionaria, riducendo il peso dei paesi emergenti a favore dell'area Europa. Una strategia di copertura in opzioni Put è stata implementata inoltre nel corso dell'anno, con un obiettivo di copertura parziale dell'esposizione azionaria crescente all'interno del portafoglio. L'investimento in fondi proseguirà su base mensile come previsto, mentre l'incremento verso la componente azionaria direzionale dipenderà dalle condizioni di mercato ed in base alle indicazioni del modello allocativo.

Prospettive del Fondo

Il 2019 è stato caratterizzato da un avvio positivo dei corsi azionari, favorito dall'approccio cauto e moderato della Fed circa la traiettoria dei tassi di interesse Usa. Infatti, il riemergere dei timori relativamente alla dinamica della crescita globale e alle tensioni commerciali, ha reso più accomodanti i toni delle principali Banche Centrali. Questo, insieme alle trimestrali positive delle società statunitensi ed europee, ha contribuito a una risalita dei corsi azionari fino ad aprile. Durante il mese di maggio, si è assistito invece ad un ritorno della volatilità, che ha portato con sé una flessione del comparto azionario e ha innescato una fase di avversione al rischio che ha pesato anche sul comparto dei crediti e del debito emergente. A giugno le Banche Centrali, dichiaratamente più espansive e propense ad intervenire tagliando i tassi qualora la situazione lo richieda, hanno favorito una ripresa del credito, la discesa dei tassi di interesse sui titoli governativi, e un recupero dei mercati azionari; accanto a questo, si è verificata una riduzione della volatilità. In Italia, il BTP ha sofferto per le preoccupazioni emerse su crescita e conti pubblici, e per il concreto rischio di avvio di una procedura per debito eccessivo nei confronti del Paese da parte della Commissione Europea. In questo contesto, un approccio selettivo e prudente per quanto riguarda il comparto azionario è preferibile, anche alla luce di dubbi sulla prossima stagione degli utili (per i timori di contrazione dei margini) e a causa della mancanza di visibilità sulle dinamiche di crescita futura. Tali considerazioni portano a privilegiare, a livello globale, settori potenzialmente meno sensibili alle dinamiche commerciali e società "value", più orientate agli utili e ai dividendi. Relativamente al comparto dei titoli governativi, i livelli bassi di tassi di interesse sul debito sovrano rendono questa asset class poco appetibile per il momento. Accanto a questo, si mantiene un approccio tattico e prudente sul Btp, tenendo in considerazione dell'incertezza politica. Con riferimento invece al comparto dei titoli corporate, a fronte di ingenti nuove emissioni, si conferma un approccio fortemente selettivo su emittenti di elevata qualità creditizia, con un orientamento volto a privilegiare le scadenze brevi, sfruttando eventuali momenti di volatilità per incrementare le posizioni. Alla luce di questo, il fondo continuerà nel corso dei prossimi mesi ad attenersi ai vincoli del suo prospetto, investendo i proventi ottenuti dalla scadenza dei titoli obbligazionari in OICR di natura azionaria, obbligazionaria e flessibili. Pertanto è ipotizzabile che nei prossimi mesi aumenti la componente di OICR di circa 1,5% del NAV al mese e che la componente obbligazionaria veda una progressiva riduzione della duration.

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

	STRUMENTI FINANZIARI	Codice ISIN	Controvalore in Euro	% incidenza su attività del Fondo
1	ANIMA FIX OBBLIGAZIONARIO GLOBALE	IT0001019360	8.627.715	6,439
2	ANIMA SELEZIONE GLOBALE Y	IT0004301831	7.569.997	5,649
3	ANIMA RISPARMIO H	IT0005158479	6.760.660	5,045
4	ANIMA REND ASS OBBL H	IT0005158685	6.728.593	5,021
5	ANIMA GEO AMERICA-Y	IT0004301591	6.671.852	4,979
6	ANIMA ALTO POTENZIALE EUROPA Y	IT0004301518	6.476.980	4,834
7	ANIMA ALTO POTENZIALE GLB CL F	IT0004896749	6.297.672	4,700
8	ANIMA FONDO TRADING - CLASSE F	IT0004896715	6.019.634	4,492
9	ANIMA SELEZIONE EUROPA Y	IT0004302029	4.837.802	3,610
10	ANIMA FIX EMERGENTI Y	IT0004301054	4.613.066	3,443
11	ANIMA FIX IMPRESE A	IT0001355632	4.461.887	3,330
12	ANIMA OBBLIGAZIONARIO FLESSIBILE CL H	IT0005376097	3.855.354	2,877
13	ANIMA GI MD FD QUOTA DI PARTECIPAZIONE	IT0005138778	3.517.611	2,625
14	ANIMA ALTO POTENZIALE ITALIA Y	IT0004301195	3.450.709	2,575
15	ANIMA GEO ASIA-Y	IT0004301740	3.177.360	2,371
16	ANIMA RISERVA EMERGENTE H	IT0005158453	3.116.095	2,325
17	ANIMA FIX HIGH YIELD-Y	IT0004301013	2.929.171	2,186
18	ANIMA FIX OBBLIGAZIONARIO EURO BT- Y	IT0004300668	2.880.302	2,149
19	ANIMA GEO EUROPA PMI-Y	IT0004301443	2.209.239	1,649
20	ANIMA GLOBAL MACRO NEUTRAL F	IT0005324238	2.187.466	1,632
21	BTP I/L 2,35% 15/09/2019	IT0004380546	1.745.811	1,303
22	ANIMA GEO PAESI EMERGENTI Y	IT0004301872	1.623.484	1,212
23	BANCA POP MILANO 7,125% 01/03/2021	XS0597182665	1.620.675	1,209
24	BARCLAYS BK PLC 6% 14/01/2021	XS0525912449	1.617.915	1,207
25	UNIPOL GRUPPO FI 4,375% 05/03/2021	XS1041042828	1.593.075	1,189
26	TELECOM ITALIA 4,875% 25/09/2020	XS0974375130	1.587.195	1,184
27	BANCO POPOLARE 6% 05/11/2020	XS0555834984	1.577.865	1,178
28	BTP 4% 01/09/2020	IT0004594930	1.570.020	1,172
29	BTP 4,25% 01/03/2020	IT0004536949	1.543.140	1,152
30	BTP 4,5% 01/02/2020	IT0003644769	1.539.975	1,149
31	TOTAL CAP CANADA 1,875% 09/07/2020	XS0951395317	1.532.250	1,143
32	BTP 0,65% 01/11/2020	IT0005142143	1.512.450	1,129
33	BTP 4,25% 01/09/2019	IT0004489610	1.510.800	1,127
34	BTP 0,7% 01/05/2020	IT0005107708	1.509.060	1,126
35	GEN MOTORS FIN I 1,875% 15/10/2019	XS1121198094	1.508.430	1,126
36	BTP 1,05% 01/12/2019	IT0005069395	1.506.960	1,125
37	CCT 15/12/2020	IT0005056541	1.506.570	1,124
38	BTP 1,5% 01/08/2019	IT0005030504	1.501.965	1,121
39	SPANISH GOVT 4,85% 31/10/2020	ES00000122T3	1.070.660	0,799
40	BTP 3,75% 01/03/2021	IT0004634132	1.059.440	0,791
41	IRISH GOVT 4,5% 18/04/2020	IE0034074488	1.040.510	0,777
42	SPANISH GOVT 1,15% 30/07/2020	ES00000127H7	1.017.360	0,759
43	SPANISH GOVT 4,6% 30/07/2019	ES00000121L2	1.003.830	0,749
44	SPAIN I/L BOND 0,55% 30/11/2019	ES00000126W8	526.303	0,393
45	ELEC DE FRANCE 5,375% 29/05/2020	XS0367001228	525.095	0,392
46	ANSALDO ENERGIA 2,875% 28/04/2020	XS1224617347	506.965	0,378
47	INTESA SANPAOLO 5% 23/09/2019	XS0452166324	504.395	0,376
48	INTESA SANPAOLO 1,125% 14/01/2020	XS1168003900	503.065	0,375
49	2I RETE GAS SPA 1,75% 16/07/2019	XS1088274169	488.317	0,364
50	AUTOSTRADA BRE 2,375% 20/03/2020	XS1205716720	477.768	0,357
Totale			133.220.513	99,417
Altri Strumenti finanziari				
Totale Strumenti Finanziari			133.220.513	99,417

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	-5.096.709
- piani di rimborso	
- <i>switch</i> in uscita	-311.500
Raccolta netta del periodo	-5.408.209

Situazione al 28 giugno 2019

ATTIVITA'	Situazione al 28 giugno 2019		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	% tot. attività	Valore complessivo	% tot. attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	133.220.513	99,417	121.548.895	90,690
A1. Titoli di debito	35.207.865	26,274	44.928.354	33,522
A1.1 Titoli di Stato	21.164.855	15,794	25.872.443	19,304
A1.2 Altri	14.043.010	10,480	19.055.911	14,218
A2. Titoli di capitale				
A3. Parti di O.I.C.R.	98.012.648	73,143	76.620.541	57,168
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
B1. Titoli di debito				
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di O.I.C.R.				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI				
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia				
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
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'	181.397	0,135	11.716.400	8,741
F1. Liquidità disponibile	182.723	0,136	11.721.375	8,745
F1.1 di cui in Euro			11.496.711	8,578
F1.2 di cui in valuta	182.723	0,136	224.664	0,167
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	598	0,000	1.053	0,001
F2.1 di cui in Euro	598	0,000	1.053	0,001
F2.2 di cui in valuta				
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-1.924	-0,001	-6.028	-0,005
F3.1 di cui in Euro	-1.924	-0,001	-6.028	-0,005
F3.2 di cui in valuta				
G. ALTRE ATTIVITA'	599.931	0,448	762.194	0,569
G1. Ratei attivi	515.486	0,385	704.784	0,526
G2. Risparmio d'imposta				
G3. Altre	84.445	0,063	57.410	0,043
TOTALE ATTIVITA'	134.001.841	100,000	134.027.489	100,000

PASSIVITA' E NETTO	Situazione al 28 giugno 2019	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI	1.120.376	
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	149.492	176.242
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	149.492	176.242
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITA'	128.034	117.614
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	127.190	114.204
N2. Debiti d'imposta		
N3. Altre	844	3.410
TOTALE PASSIVITA'	1.397.902	293.856
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	132.603.939	133.733.633
Numero delle quote in circolazione	25.759.366,379	26.817.220,388
Valore unitario delle quote	5,148	4,987

MOVIMENTI DELLE QUOTE NEL SEMESTRE

Quote emesse	
Quote rimborsate	1.057.854,009

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