BancoPostaFondi SGR

Posteitaliane

Relazione Semestrale al 30 giugno 2020

del Fondo Comune di Investimento Mobiliare
Aperto Armonizzato denominato
BancoPosta Sviluppo Mix Dicembre 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 Sviluppo Mix Dicembre 2021

Situazione Patrimoniale del Fondo

Premessa

La Relazione Semestrale del fondo al 30 giugno 2020 (ultimo giorno di borsa italiana aperta del I semestre 2020) 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 2020, il ciclo economico internazionale, già in decelerazione dall'anno precedente, è stato colpito dalla pandemia di COVID-19 che ha generato una crisi economica di carattere inedito nella storia moderna. L'emergenza sanitaria e le connesse misure di contenimento hanno generato una recessione globale che si differenzia dai precedenti episodi storici principalmente per due aspetti: l'origine epidemiologica, del tutto esterna rispetto alle tipiche fonti di disequilibrio finanziario ed economico, e i canali di trasmissione che hanno coinvolto contemporaneamente l'offerta e la domanda con una rapidità e un'intensità eccezionali. Il volume del commercio mondiale di beni, che aveva sperimentato nel 2019 un forte rallentamento rispetto all'anno precedente per vari fattori esogeni (guerra dei dazi, Brexit, tensioni geopolitiche), nel primo trimestre di quest'anno ha registrato un brusco calo congiunturale (-2,5 per cento da -0,5 per cento del quarto trimestre 2019) e le evidenze relative al secondo trimestre indicano la caduta di importazioni ed esportazioni in tutte le economie avanzate. La progressiva diffusione a livello globale della pandemia ha obbligato molti paesi ad adottare misure di contenimento progressivamente più restrittive, con chiusura di numerose attività economiche ed il fermo pressoché totale del trasporto aereo e del turismo. Tra aprile e maggio la pandemia ha accelerato in molti Paesi, costringendo a misure di clausura più stringenti. Il peggioramento del quadro internazionale nel secondo trimestre ha portato ad una ulteriore revisione verso il basso delle previsioni di crescita scontando una ripresa più debole del previsto nella seconda parte dell'anno, al netto di una possibile nuova ondata di contagi in autunno. Pertanto, se ad aprile il Fondo monetario internazionale anticipava una caduta del PIL mondiale del 3 per cento nel 2020, contro un aumento della stessa misura previsto a gennaio, a giugno il World Economic Outlook prospetta nel 2020 una contrazione ancora maggiore, pari al 4,9%. Secondo il FMI solo la Cina potrebbe chiudere l'anno con una dinamica di segno positivo (+1%). Alcuni segnali di ripresa dell'attività produttiva legati al progressivo allentamento del lockdown si sono manifestati nelle ultime settimane di giugno, a sostegno della tesi che la caduta del PIL in tutti i Paesi avanzati sarebbe concentrata – e per la maggior parte già realizzata – nella prima metà di quest'anno. I PMI manifatturieri e dei servizi di giugno hanno mostrato una diffusa ripresa dell'attività economica mondiale. Gli indici sono risaliti in tutte le maggiori economie avanzate nonché in economie emergenti come Cina ed India. Nonostante il miglioramento, tutti gli indici restano sotto quota 50, che segna lo spartiacque tra espansione e contrazione. Le imprese sono però fiduciose che la parte peggiore della crisi sia oramai superata. La crisi è stata, almeno in parte, mitigata dalle considerevoli contromisure messe in atto da Governi e Banche centrali. L'FMI calcola che sono stati annunciati interventi per circa 11 mila miliardi di dollari, equamente ripartiti tra maggiore spesa pubblica e minori entrate fiscali, da un lato, e misure a sostegno della liquidità, dall'altro. Nei Paesi del G20 le misure di bilancio ammontano ormai al 6% del Pil, in media, contro il 3% di aprile. Durante il primo semestre del 2020 i prezzi delle materie prime hanno scontato gli effetti del lockdown raggiungendo i minimi ad aprile per poi recuperare in misura parziale. Il petrolio è la commodity che ha scontato in maggior misura gli effetti dei lockdown ma, al tempo stesso, quella che maggiormente ha beneficiato della rimozione delle limitazioni a partire da maggio. Pur in mancanza di progressi rilevanti per quanto riguarda i consumi di carburanti in Europa e Stati Uniti, l'effetto del taglio produttivo record operato dall'OPEC+ (-10 milioni di

barili al giorno, equivalenti al 10% dei consumi mondiali) combinato alle difficoltà dell'industria estrattiva USA sono stati sufficienti ad alimentare la prospettiva di un rapido decumulo dell'enorme volume di scorte accumulate nel primo trimestre. Solo la progressiva riapertura delle attività produttive e commerciali in alcuni Paesi ha permesso un parziale recupero dei prezzi con il Brent tornato a crescere dai circa 26$ del 1° aprile ai 41$ del 30 giugno (sebbene ancora il 40% in meno rispetto ai livelli di inizio 2020). Il rimbalzo dell'attività manifatturiera in Cina, dove molti settori industriali hanno già riagganciato i livelli di produzione pre-COVID, combinata alla chiusura di alcuni impianti minerari sudamericani (in particolare in Cile, Brasile e Perù, tra i paesi più colpiti dalla pandemia) si è tradotta in un veloce recupero dei prezzi dei metalli non ferrosi, l'unico comparto ad essersi ormai lasciato alle spalle la caduta di marzo-aprile. All'opposto, la persistente debolezza dell'attività manifatturiera in Europa ha continuato a comprimere i corsi degli acciai sui principali mercati continentali fino ai primi giorni di giugno. Anche qui, in particolare dalla seconda metà del mese, non sono mancati alcuni segnali di vitalità, in particolare per quanto riguarda gli acciai destinati all'industria. L'eccezione più rilevante al trend rialzista che ha caratterizzato i prezzi delle materie prime negli ultimi due mesi è data dalle quotazioni di energia e gas naturale rilevate sui mercati europei che, a fronte della persistente debolezza dei consumi industriali e civili, continuano tuttora a fluttuare ai minimi storici. Le spinte inflazionistiche rimangono estremamente modeste. A maggio 2020 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 allo 0,7% (2,2% a dicembre 2019). L'inflazione core si è indebolita in tutti i principali paesi, trascinata al ribasso in molti paesi dal calo dei prezzi dei servizi maggiormente esposti alle possibilità di contagio. Allo stesso tempo, i prezzi di molti beni alimentari sono aumentati (+4,5%) influenzati dalla forte domanda e da alcune (anche se limitate) difficoltà nella catena produttiva. La riduzione dei prezzi energetici (-13,4%) contribuiscono a tenere bassi i prezzi dei manufatti in quanto riducono il costo dell'input energetico. Le principali istituzioni finanziarie internazionali hanno risposto prontamente all'emergenza sanitaria adottando misure finalizzate a dare un sostegno economico immediato ai paesi colpiti. L'FMI ha ampliato il ricorso ai prestiti previsti in situazioni di emergenza quali disastri naturali e conflitti, che non sono condizionati all'adozione di un programma economico di aggiustamento. Dall'inizio della pandemia, più di 100 paesi si sono rivolti al Fondo e per oltre 50 di loro sono stati stanziati finanziamenti per un ammontare superiore a 20 miliardi di dollari. La politica monetaria si è prontamente focalizzata sull'azione di contrasto all'emergenza economica, allentando le condizioni monetarie ed adottando ampi pacchetti di misure tra cui operazioni di rifinanziamento più espansive per sostenere la liquidità delle imprese e programmi di acquisto di titoli per l'emergenza pandemica. La BCE in particolare, al fine di contrastare i differenziali di rendimento, ha ampliato gli acquisti di titoli attraverso il già esistente Expanded Asset Purchase Programme (App). Ha poi introdotto le Pandemic Emergency Longterm Refinancing Operations (PELTRO), per favorire l'accesso alla liquidità del sistema bancario e con il Pandemic Emergency Purchase Program (PEPP) ha portato il piano di acquisto dei titoli di Stato dell'area euro ad un totale di 1.350 miliardi di euro, operando con criteri di maggiore flessibilità rispetto a quelli consueti, in particolare riguardo alla ripartizione tra i titoli nazionali. Negli USA, la Federal Reserve ha ridotto il costo del denaro dall'1-1,5 per cento allo 0-0,5 per cento ed ha lanciato un programma di acquisto di titoli di Stato e obbligazioni garantite da mutui per un ammontare di 700 miliardi di dollari. Inoltre, la Fed ha annunciato programmi per sostenere il flusso di credito alle imprese, comprese le piccole e medie, alle istituzioni finanziarie e alle amministrazioni pubbliche. In Giappone, la Bank of Japan ha previsto un incremento senza limiti degli acquisti di titoli di stato e ha deciso di triplicare gli acquisti di titoli di credito e di obbligazioni aziendali, nonché di costituire fondi speciali per fornire liquidità alle istituzioni finanziarie in modo da facilitare i prestiti alle imprese. La Ue ha deciso di sospendere temporaneamente i vincoli al deficit previsti dai Trattati europei e di permettere operazioni di ricapitalizzazione pubbliche delle imprese. Ha poi individuato quattro strumenti finanziari per contrastare gli effetti della crisi del COVID-19. Il Meccanismo europeo di stabilità (MES), che offrirà prestiti senza condizionalità macroeconomiche per affrontare le spese sanitarie, mette a disposizione degli Stati 240

miliardi di euro. Il Support to mitigate Unemployment Risks in an Emergency (Sure), messo in campo dalla Commissione europea, finanzierà la cassa integrazione europea per 100 miliardi di euro. La Banca europea degli investimenti (Bei) ha predisposto un fondo di garanzia di 25 miliardi per prestiti delle banche alle imprese. L'ultimo strumento, ancora in via di definizione, è il Recovery fund/Next Generation EU, che dovrebbe fornire agli Stati 750 miliardi in sovvenzioni (500 miliardi) e prestiti (250 miliardi), finanziati con l'emissione di titoli. Negli Usa, le misure fiscali predisposte dall'amministrazione statunitense sono ancora più imponenti e si articolano in quattro provvedimenti che, se necessario, potrebbero essere ulteriormente ampliati: il Paycheck Protection Programme and Health Care Enhancement Act (484 miliardi di dollari), il Coronavirus Aid, Relief and Economy Security Act (CARES Act) (2,3 trilioni di dollari, pari all'11per cento del Pil Usa), il Coronavirus Preparedness and Response Supplemental Appropriation Act (8,3 miliardi di dollari) e, infine, il Families First Coronavirus Response Act (192 miliardi di dollari). Tutti Paesi europei hanno altresì ampliato la spesa pubblica a sostegno dei redditi delle famiglie e della tenuta del sistema produttivo. In particolare, il governo italiano, col decreto Cura Italia, approvato a fine marzo, e il successivo decreto Rilancio, ha sinora stanziato 75mld di euro, pari al 4,5% del PIL. Grazie all'effetto combinato delle misure di sostegno europee e nazionali, ogni paese europeo dovrebbe beneficiare dell'effetto diretto legato alla spinta della maggiore spesa pubblica sulla domanda interna, dell'attivazione di un flusso commerciale sostenuto tra i paesi dell'area, e di un effetto "fiducia" che l'avvio di programmi comunitari di sostegno alle economie più colpite dalla pandemia potrebbe comportare con effetti positivi anche sui flussi finanziari e sulle condizioni creditizi.

Stati Uniti: Negli Stati Uniti, il ritmo di espansione dell'economia era rimasto moderato ma stabile nella seconda parte dello scorso anno, con una crescita dell'ordine del 2 per cento che stava proseguendo ad inizio 2020 alla vigilia della crisi con livelli di disoccupazione storicamente bassi. La diffusione di COVID-19 è avvenuta con ritardo rispetto ai paesi europei riflettendosi nella sostanziale tenuta del PIL nel primo trimestre (-1,3% sul precedente). Gli effetti dei provvedimenti di contenimento del contagio si sono manifestati soprattutto nel secondo trimestre. Gli indicatori congiunturali hanno raggiunto livelli di minimo assoluto ed in aprile l'indice della produzione industriale è caduto del 16,2% (-19,5% la manifattura) come nel 2009, il tasso di disoccupazione ufficiale ad aprile è salito al 14,7%, mentre quello "reale", che considera i lavoratori che non cercano un'occupazione e i lavoratori part-time, è arrivato al 22,8 per cento. Si tratta di gran lunga del numero più alto mai registrato nella storia degli Stati Uniti dall'epoca della Grande Depressione. Dopo il periodo di lockdown, a maggio, le riaperture degli Stati americani hanno permesso un percorso di ripresa dell'economia. Gli indici PMI sulle aspettative dei direttori degli acquisti delle aziende manifatturiere e dei servizi, in giugno, è migliorato rispettivamente a 49,8 (da 39,8 di maggio) e a 47,9 (da 37,5 di maggio). Il mercato del lavoro è migliorato anch'esso nel bimestre maggio-giugno di circa 7,5 milioni di occupati. Le vendite al dettaglio sono salite del 17,7% a maggio dal -14,7% di aprile e la produzione nazionale di petrolio è tornata a crescere a giugno per la prima volta dopo il blocco da Covid di marzo. È ancora presto per stabilire quale sarà il trend di diffusione del virus nei prossimi mesi ma il clima di fiducia delle famiglie migliora ed ipotizzando una moderata ripartenza economica nel secondo semestre, le previsioni del Fondo Monetario Internazionale per il 2020 sono di una contrazione del prodotto pari a -8%.

Area Euro: Da fine febbraio 2020 l'epidemia si è progressivamente estesa in modo differenziato a tutti i paesi dell'Area Euro, imponendo ai governi nazionali l'adozione di misure diversificate. Il lockdown e il blocco delle attività economiche dell'Area ha comportato un calo congiunturale del PIL del primo trimestre pari al 3,6%. Per fronteggiare gli effetti economici della pandemia i governi nazionali hanno messo in atto misure fiscali espansive con notevole impatto sui bilanci pubblici e la Banca Centrale Europea ha assecondato lo sforzo fiscale mediante un eccezionale ampliamento dei programmi di acquisto di titoli (v. sopra) in un orizzonte temporale che sarà esteso almeno fino a fine giugno 2021. La Presidente della BCE, Christine Lagarde, ha dichiarato che continuerà a mantenere in essere il PEPP fino al superamento della fase critica legata al coronavirus. La prospettiva di un possibile ulteriore

aggravamento della situazione economica, con potenziali chiusure definitive di aziende e incremento della disoccupazione (7,3% ad aprile), ha spinto molti Stati ad un allentamento delle restrizioni con la graduale riapertura delle attività economiche, favoriti anche da una progressiva, ma evidente, discesa dei contagi. Gli effetti si sono immediatamente manifestati e, a giugno, si è registrato un miglioramento dell'attività manifatturiera e dei servizi con gli indici PMI di Markit saliti rispettivamente a 47,4 punti (da 39,4 di maggio) e a 48,3 (dai 30,5 di maggio), anche se ancora sotto la soglia dei 50 punti che separa la crescita dalla contrazione. La fine delle misure di contenimento ha permesso un incremento dei consumi che a maggio sono saliti del 17,8% su base mensile ma ancora in calo del 5,1% rispetto a maggio 2019. Lo scenario di base dell'Eurosistema pubblicato a giugno, pur ipotizzando che si riesca solo in parte ad arginare la diffusione del virus e che vi sia una qualche ripresa dei contagi nei trimestri a venire, considera che il fattore di sostegno fornito dalla politica monetaria e di bilancio sia tale da contribuire al mantenimento dei livelli di reddito e limitare le cicatrici che la crisi sanitaria lascerebbe nel tessuto economico. Si assume inoltre che tali politiche riescano a evitare amplificazioni avverse attraverso i canali finanziari. Sulla base di queste ipotesi, le proiezioni indicano che il PIL in termini reali dell'area dell'euro diminuirà dell'8,7% nel 2020 (-10% il FMI) e tornerà a crescere del 5,2% nel 2021 e del 3,3% nel 2022.

UK: Il primo trimestre ha visto una caduta del Pil del 2% congiunturale (-1,6% tendenziale) nonostante la vera e propria chiusura per lockdown sia avvenuta il 23 marzo, comprendendo quindi solo una settimana del trimestre. La stima mensile del PIL relativa al mese di aprile ha meglio delineato la profondità della caduta dell'economia: in questo mese di completo lockdown esso è caduto del 20,4% rispetto a marzo ovvero, da inizio anno l'economia inglese ha perso circa un quarto del suo PIL. Anche in questo Paese i provvedimenti di politica monetaria e fiscale a sostegno dell'economia si sono succeduti e ampliati via via. L'incertezza che caratterizza la soluzione sanitaria viene accompagnata da quella relativa a Brexit. Le probabilità di hard-Brexit sembrano in aumento, con le trattative che continuano a essere poco conclusive, contraddistinte da un aumento della rigidità del Regno Unito sancito anche dalla definitiva scelta di non prolungare il periodo di transizione oltre il 2020.

Giappone: Il PIL del Giappone è caduto nel primo trimestre 2020 dello 0,6% congiunturale (secondo trimestre consecutivo di flessione), con un calo di tutte le principali componenti di domanda ad esclusione degli investimenti in macchinari e impianti. L'epidemia da coronavirus non era ancora pesante nel primo trimestre e l'assenza di lockdown ha fatto danni limitati alla domanda interna che invece ha scontato ancora gli strascichi dell'aumento dell'imposta sui consumi di inizio ottobre 2019. Anche in seguito la crisi sanitaria non ha raggiunto i tratti drammatici di altri paesi ma i provvedimenti di chiusura iniziati ad aprile e la sempre più fiacca domanda mondiale hanno duramente colpito la produzione industriale. Sia il Governo che la Banca Centrale hanno applicato misure poderose di sostegno all'economia, che dovrebbero collocare il Giappone tra i Paesi che registreranno quest'anno la recessione più lieve nel panorama mondiale.

Cina: In Cina le severe misure di contenimento adottate hanno comportato l'interruzione della produzione di intere regioni del paese, centrali nel sistema produttivo nazionale e per le catene di fornitura globali. In febbraio le valutazioni dei responsabili degli acquisti delle imprese cinesi, sia nel comparto manifatturiero sia in quello dei servizi, hanno registrato una caduta maggiore di quella osservata all'inizio della crisi finanziaria del 2008-09. Con l'arresto dei contagi, nel mese di marzo, si è manifestato un primo ritorno alla normalità; ma il primo trimestre ha registrato un significativo crollo del Pil (-6,8%). L'attenzione del governo si è ora spostata dal contenimento della pandemia alla normalizzazione economica. La ripartenza si prospetta difficile ma gli ultimi dati mostrano una economia in crescita anche a giugno. Il Purchasing Managers Index (Pmi) composito, che aggrega servizi e manifatturiero, è salito a 55,7 a giugno dai 54,5 di maggio, al top da novembre 2010. La mancanza di

certezze sull'entità della ripresa ha convinto il governo a rinunciare all'obiettivo di crescita economica per il 2020. Il Fondo Monetario ha previsto per la Cina un PIL in crescita dell'1%.

Mercati

Ad inizio 2020 l'intonazione espansiva delle principali banche centrali aveva contribuito a mantenere condizioni complessivamente distese. I tassi di interesse a lunga scadenza avevano proseguito il calo iniziato sul finire dell'anno precedente ed i premi per il rischio erano rimasti su livelli storicamente contenuti. I corsi azionari avevano raggiunto nuovi massimi storici, via via che le aspettative di una ripresa del dialogo tra Stati Uniti e Cina e di un accordo tra Regno Unito e Unione europea divenivano più concrete, aumentando al tempo stesso le probabilità di aumento della volatilità. Questa fase di distensione è stata bruscamente interrotta dalla diffusione dell'epidemia, che ha provocato una massiccia ricomposizione dei portafogli degli investitori verso attività più sicure. Nei mercati finanziari dei paesi avanzati, a partire dalla fine di febbraio, forti turbolenze hanno investito tutti i comparti, in un contesto di elevata avversione al rischio. Nei momenti peggiori della crisi, i corsi azionari sono arrivati ad accumulare perdite nell'ordine del 30 per cento in poche settimane, con punte del 50 per i titoli dei settori più colpiti, come quelli dei trasporti aerei e del petrolio ed i premi per il rischio sulle obbligazioni private USA sono rapidamente saliti, fino a 11 punti percentuali per i titoli high yield e a 5 punti per quelli con merito di credito più elevato. A partire dalla fine di marzo, gli interventi delle banche centrali e dei governi hanno favorito un allentamento delle tensioni nei mercati finanziari globali consentendo nell'arco del secondo trimestre il recupero parziale dei livelli di inizio anno. Nello specifico, nel primo semestre del 2020 lo S&P 500, il Nikkei 225, l'EuroStoxx 50 hanno perso rispettivamente il 4,04%, il 5,78% e il 13,65%. Gli spread delle obbligazioni societarie nell'area dell'euro sono aumentati. Nel complesso, lo spread delle obbligazioni delle società non finanziarie investment grade nell'area dell'euro si è attestato a fine giugno 2020 a circa 120 punti base, con un aumento di circa 60 punti base rispetto a fine 2019. Sono aumentati anche gli spread del debito del settore finanziario, il cui differenziale rispetto al tasso privo di rischio è aumentato di circa 55 punti base attestandosi a circa 120 punti base. La performance è stata influenzata, in un contesto di tassi privi di rischio negativi o prossimi a zero, dall'impatto del Corona Virus sui mercati e dai conseguenti interventi di banche centrali e governi per sostenere l'economia. L'aumento degli acquisti diretti delle banche centrali è stato unito a linee di credito illimitate per le banche. In particolare la FED ha messo a disposizione una linea swap per fornire alle altre banche centrali liquidità in Dollari. Ciò ha favorito il calo delle tensioni sui mercati monetari internazionali e permesso la stabilizzazione del cambio Euro/Dollaro. La decisione della FED di procedere con acquisti massicci di T Bills e la successiva estensione dei programmi di acquisto anche ai bond Municipals, emessi dagli Stati e dagli enti locali, ha infatti ridotto la pressione sugli intermediari e sui mercati, che non sembravano in grado di far fronte al forte aumento della domanda di liquidità. Anche la BCE ha seguito le orme della FED e l'utilizzo del PEPP su titoli di durata anche inferiore all'anno ha definitivamente stabilizzato il mercato monetario. La strategia BCE ha fornito supporto anche ai BTP. Lo spread decennale tra BTP e Bund a fine giugno si è riportato poco sopra i valori di inizio anno (176 vs 159 bps) ed il rendimento del BTP a 10 anni è sceso nel semestre da 1,43% al 1,33%.

PRINCIPALI INDICI DI MERCATO	
Azionario	**Variazioni***
USA	
S&P 500 Index (Dollaro USA)	-4,04%
Dow Jones (Dollaro USA)	-9,55%
Nasdaq (Dollaro USA)	12,11%
Europa	
Eurostoxx 50 Index (Euro)	-13,65%
DAX Index (Euro)	-7,08%
CAC 40 Index (Euro)	-17,43%
FTSE 100 (Sterlina)	-18,20%
Pacifico	
Nikkei (Yen)	-5,78%
Hang Seng Index (Dollaro HKD)	-13,35%
Italia	
FTSE Mib (Euro)	-17,57%
Obbligazionario	**Variazioni****
Europa	-0,24%
Germania 1-3 anni (Euro)	0,38%
Germania 3-5 anni (Euro)	2,22%
Germania 7-10 anni (Euro)	
Italia	0,18%
Italia 1-3 anni (Euro)	0,48%
Italia 3-5 anni (Euro)	1,63%
Italia 7-10 anni (Euro)	
Corporate Europa	
Citigroup Eurobig 1-3	-0,79%
Citigroup Eurobig 3-5	-1,43%
Citigroup Eurobig 7-10	-1,30%

*Variazioni dei prezzi dal 1 gennaio 2020 al 30 giugno 2020 (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 giugno 2020 era pari a 1,12 (-0,19% rispetto a fine 2019) mantenendosi un range ristretto di valori condizionati dall'evoluzione della pandemia nei rispettivi continenti. Le perduranti incertezze sull'esito dei negoziati sulla BREXIT hanno indebolito leggermente la valuta britannica nei riguardi dell'Euro passando nel semestre da 0,84 a 0,91.

PRINCIPALI TASSI DI CAMBIO CONTRO EURO	Variazioni*
Dollaro USA/Euro	-0,19%
Yen/Euro	0,49%
Sterlina/Euro	-6,64%

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

Prospettive

Nel loro complesso, i dati più aggiornati sull'andamento dell'economia dei principali paesi del mondo sono incoraggianti. La Cina è già ritornata alla crescita, e questo vale sia per il manifatturiero che per i servizi. Gli Usa e l'Eurozona – pur in ritardo rispetto a Pechino – fanno registrare chiari progressi rispetto ai dati di maggio e ancora di più rispetto ai minimi di aprile. In Europa, il ritorno alla crescita è differenziato tra i quattro grandi paesi dell'eurozona: il ritardo nella ripresa è visibile in Italia e Germania, mentre i dati di Francia e Spagna indicano tendenze più positive e una ripresa economica già in atto. Sulla rapidità e sull'intensità della ripresa e, in generale, sulle prospettive per il prossimo biennio grava un'incertezza molto elevata, che riguarda il futuro andamento di variabili di natura non economica, quali

l'evoluzione dei contagi nei diversi paesi, incluso il possibile riemergere di nuovi focolai, e la durata delle misure di contenimento. Un ulteriore elemento di incertezza riguarda la capacità delle politiche di sostegno adottate nei diversi paesi di influenzare la fiducia e i consumi delle famiglie e le aspettative e gli investimenti delle imprese.

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

FONDO BANCOPOSTA SVILUPPO MIX DICEMBRE 2021

Il fondo ha registrato, nel corso del primo semestre del 2020, una performance negativa in termini assoluti, pari a -0,23%, sia per la Classe A che per la Classe D, al netto dei costi. Come previsto dal prospetto del fondo, dopo l'allocazione iniziale il peso della componente dei titoli a reddito fisso scenderà gradualmente per lasciare spazio all'investimento in Oicr. All'inizio dell'anno il fondo era investito per il 90% circa in Oicr e per il 9% in titoli obbligazionari, mentre a fine Giugno 2020 si evidenzia un peso del 70% in Oicr e del 2% circa in titoli di Stato e societari. Guardando al portafoglio complessivamente (look through), si evidenzia, alla fine del semestre, un'esposizione azionaria del 6,5% circa, un investimento in titoli societari pari al 15,5% e in titoli di Stato pari al 39%. 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 principalmente in Europa (36,5% circa) e solo in misura minore in Nord America (8%), Pacifico (3%), Paesi emergenti (7%). Al contrario l'esposizione azionaria del portafoglio è investita più su base globale, con il 3% investito in Europa, il 2% in Nord America, l'1% nei Paesi Emergenti e lo 0,5% circa in Asia Pacifico. Per quanto riguarda l'esposizione valutaria del fondo, circa il 86,5% del portafoglio è esposto all'euro, il 6% circa al dollaro americano, mentre la restante parte è divisa tra sterlina, yen, e altre valute emergenti. La componente 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 30% da titoli societari, con una preferenza in favore del comparto bancario (2% del fondo), rappresentata da emissioni subordinate. Tra gli altri settori, i pesi più rilevanti sono assegnati a quelli delle telecomunicazioni (1,2% del fondo), automobilistico (1% del fondo), e altri settori residuali. Il portafoglio dei titoli di Stato è concentrato sulle emissioni italiane, che pesano per il 12% del fondo (60% circa del portafoglio obbligazionario). Tra gli emittenti sovrani è poi presente la Spagna, che pesa per il 2.4% del fondo. All'interno delle emissioni governative presenti in portafoglio, la maggior parte risulta essere di tipo "plain vanilla", residuale è la presenza di emissioni con cedola legata all'Euribor. Circa il 5% del fondo risulta essere investito in emittenti sub investment grade, così come determinato dai modelli interni. La duration del fondo risulta essere, a fine giugno 2020 intorno a 2,38 anni.
Per quanto riguarda l'allocazione in fondi, il portafoglio target prevede un 40% investito in Oicr azionari direzionali, un 38% riservato a strategie obbligazionarie direzionali e un 22% dedicato a strategie flessibili, azionarie e obbligazionarie. L'accumulo della componente Oicr avverrà su 3 anni, con applicazione del modello di controllo della volatilità sulla parte azionaria direzionale su base giornaliera e con segnale "contrarian" su base mensile. In condizioni normali, ovvero senza l'intervento del modello "contrarian", l'investimento in Oicr aumenterà di circa 2% al mese.
A fine giugno 2020 il portafoglio in fondi ha un peso del 70%, di cui 4,6% in fondi equity, 8,9% flexible equity, 9,8% flexible income, 43% fixed income, 3,5% multiasset.
Con riferimento ai cambiamenti di portafoglio, a partire da metà gennaio sono state acquistate delle coperture in opzioni e derivati azionari per ridurre il beta del portafoglio azionario, con l'obiettivo di preservare il capitale e il rendimento positivo del fondo. L'esposizione azionaria pertanto, è stata ridotta già verso la fine di gennaio, per poi ridursi ulteriormente in seguito alla correzione derivante dalla crisi epidemiologica legata al Covid. Le opzioni put infatti, hanno coperto una componente sempre maggiore dell'esposizione azionaria con l'aumentare della volatilità e del delta, e sono state chiuse verso la fine del trimestre, in profitto. Contemporaneamente anche la parte in fondi è stata ridotta, insieme anche ad un posizionamento più conservativo dei gestori target in portafoglio. Con riferimento all'allocazione obbligazionaria direzionale, nel corso del secondo trimestre, è stato incrementato il peso dei fondi corporate, principalmente di tipo Investment Grade. È presente in portafoglio anche un fondo che investe in valute emergenti. Con riferimento alla componente non direzionale inoltre, si è proceduto a un ribilanciamento dei gestori in portafoglio: in particolare è stata introdotta in portafoglio una nuova strategia obbligazionaria flessibile in parziale sostituzione di un altro fondo, mentre per quanto riguarda la parte azionaria flessibile è stato incrementato il peso di una strategia long short Europa, riducendo nel

contempo un fondo flessibile globale. L'attività del portafoglio in fondi ha avuto complessivamente un turnover più alto rispetto al 2019, anche e soprattutto come conseguenza del contesto di mercato molto volatile e sfidante. L'allocazione azionaria mantiene un sovrappeso sull'area europea, Asia Pacifico e Paesi emergenti e un sottopeso su quella americana. A fine giugno l'esposizione azionaria derivante dai fondi sottostanti era pari al 6,5% in totale, includendo anche i fondi flessibili. Per quanto concerne l'allocazione obbligazionaria direzionale, circa un quarto della stessa è investita in strategie corporate, sia investment grade che high yield, insieme a una piccola allocazione a un fondo che investe in valute emergenti.
Per quanto riguarda la contribuzione alla performance complessiva, si evidenzia un contributo negativo dell'allocazione azionaria direzionale e leggermente negativo dall'allocazione obbligazionaria direzionale ed obbligazionaria flessibile. Al contrario, vi è un contributo favorevole della componente azionaria flessibile e fortemente positivo dalle opzioni di copertura, le quali hanno attenuato le perdite derivanti dalle altre classi di attivo.
L'investimento in fondi proseguirà su base mensile come previsto, mentre il peso della componente azionaria direzionale dipenderà dalle condizioni di mercato ed in base alle indicazioni del modello allocativo.

Prospettive del Fondo

Il 2020 è stato caratterizzato da un avvio positivo dei corsi azionari, favorito dalle aspettative di crescita globale e le politiche accomodanti implementate da parte delle principali banche centrali. Dalla fine del mese di febbraio, lo scenario è cambiato radicalmente in seguito allo scoppio dell'epidemia di Coronavirus. Sia i mercati azionari che quelli obbligazionari sono stati oggetto di forti vendite, di conseguenza gli spread si sono allargati e nessun settore è stato inizialmente risparmiato. Grazie all'intervento congiunto delle banche centrali e dei governi, la discesa è stata prontamente arrestata, infatti nelle settimane successive all'uscita graduale dalla fase di "lock-down" i mercati azionari e quelli obbligazionari hanno recuperato buona parte delle perdite. Nel corso dei prossimi mesi riteniamo che sia essenziale mantenere un approccio cauto, perché i rischi all'orizzonte non sono trascurabili. Tra questi prevale l'incertezza che in autunno di possa assistere ad una nuova ondata di contagi, oppure rischi legati all'esito delle elezioni americane e più in generale il mercato sconta una ripresa a "V" dell'economia, ma nella realtà non è escludibile che la fase di recupero sia più lenta del previsto. In Europa, un ruolo fondamentale sarà giocato dalla creazione del "recovery fund", se quest'ultimo fosse implementato correttamente potrebbe dare slancio alla crescita europea nel corso dei prossimi anni aumentando il Pil potenziale.
Alla luce di questo, il fondo continuerà nel corso dei prossimi mesi ad attenersi ai vincoli del suo prospetto, implementando una gestione di tipo flessibile.

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 ALTO POTENZIALE EUROPA F	IT0004301518	2.324.757	8,922
2	ANIMA PIANETA CLASSE Y	IT0005396657	2.289.200	8,785
3	ANIMA OBBLIGAZIONARIO CORPORATE CLASSE Y	IT0005396632	1.704.293	6,541
4	ANIMA OBBLIGAZIONARIO EURO BT- Y	IT0004300668	1.623.839	6,232
5	ANIMA OBBLIGAZIONARIO EMERGENTE Y	IT0005404196	1.335.010	5,123
6	ANIMA OBBLIGAZIONARIO EURO MLT Y	IT0005404576	1.319.613	5,064
7	ANIMA RISPARMIO Y	IT0005158479	1.304.596	5,007
8	ANIMA LIQUIDITA CL FM	IT0005359374	1.300.111	4,989
9	ANIMA OBBLIGAZIONARIO HIGH YIELD - Y	IT0004301013	985.688	3,783
10	ANIMA GI MD FD QUOTA DI PARTECIPAZIONE	IT0005138778	916.523	3,517
11	ANIMA RISERVA EMERGENTE-H	IT0005158453	638.403	2,450
12	MEDIOBANCA 5% 10-15/11/2020	IT0004645542	505.825	1,941
13	ANIMA REND ASS OBBL Y	IT0005158685	498.947	1,915
14	ANIMA OBBLIGAZIONARIO FLESSIBILE CL Y	IT0005376097	498.836	1,914
15	ANIMA SELEZIONE GLOBALE Y	IT0004301831	410.508	1,575
16	ANIMA AMERICA Y	IT0005404477	265.485	1,019
17	ANIMA OBBLIGAZIONARIO TATTICO Y	IT0005404113	259.737	0,997
18	ANIMA SELEZIONE EUROPA Y	IT0004302029	225.755	0,866
19	ANIMA PACIFICO Y	IT0005403990	146.994	0,564
20	ANIMA INIZIATIVA EUROPA Y	IT0005404352	77.887	0,299
21	ANIMA EMERGENTI Y	IT0005404394	66.200	0,254
Totale			**18.698.207**	**71,757**
Altri Strumenti finanziari				
Totale Strumenti Finanziari			**18.698.207**	**71,757**

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).

CLASSE A

Incrementi: sottoscrizioni:	
- sottoscrizioni singole	
- piani di accumulo	
- *switch* in entrata	
Decrementi: rimborsi:	
- riscatti	-345.576
- piani di rimborso	
- *switch* in uscita	
Raccolta netta del periodo CLASSE A	**-345.576**

CLASSE D

Incrementi: sottoscrizioni:	
- sottoscrizioni singole	99
- piani di accumulo	
- *switch* in entrata	
Decrementi: rimborsi:	
- riscatti	-186.172
- piani di rimborso	
- *switch* in uscita	
Raccolta netta del periodo CLASSE D	**-186.073**

Situazione al 30 giugno 2020

ATTIVITA'	Situazione al 30 giugno 2020		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	% tot. attività	Valore complessivo	% tot. attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	**18.698.207**	**71,757**	**26.362.707**	**98,793**
A1. Titoli di debito	505.825	1,941	2.343.813	8,784
A1.1 Titoli di Stato			815.393	3,056
A1.2 Altri	505.825	1,941	1.528.420	5,728
A2. Titoli di capitale				
A3. Parti di O.I.C.R.	18.192.382	69,816	24.018.894	90,009
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
B1. Titoli di debito				
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di O.I.C.R.				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	**19.548**	**0,075**		
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia				
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati	19.548	0,075		
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'	**7.172.595**	**27,525**	**84.620**	**0,317**
F1. Liquidità disponibile	7.178.997	27,550	35.172	0,132
F1.1 di cui in Euro	6.995.460	26,846	24.995	0,094
F1.2 di cui in valuta	183.537	0,704	10.177	0,038
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	30	0,000	50.477	0,189
F2.1 di cui in Euro	30	0,000	50.477	0,189
F2.2 di cui in valuta				
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-6.432	-0,025	-1.029	-0,004
F3.1 di cui in Euro	-6.432	-0,025	-1.029	-0,004
F3.2 di cui in valuta				
G. ALTRE ATTIVITA'	**167.317**	**0,643**	**237.611**	**0,890**
G1. Ratei attivi	15.769	0,061	37.624	0,141
G2. Risparmio d'imposta				
G3. Altre	151.548	0,582	199.987	0,749
TOTALE ATTIVITA'	**26.057.667**	**100,000**	**26.684.938**	**100,000**

PASSIVITA' E NETTO	Situazione al 30 giugno 2020	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	**5.956**	**8.358**
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	5.896	8.358
M2. Proventi da distribuire	60	
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITA'	**23.307**	**18.687**
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	20.351	18.653
N2. Debiti d'imposta		
N3. Altre	2.956	34
TOTALE PASSIVITA'	**29.263**	**27.045**
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	**26.028.404**	**26.657.893**
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO – CL. A	**20.949.607**	**21.343.069**
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO – CL. D	**5.078.797**	**5.314.824**
Numero delle quote in circolazione – CL. A	**4.056.753,703**	**4.123.545,133**
Numero delle quote in circolazione – CL. D	**990.617,180**	**1.026.845,713**
Valore unitario delle quote – CL. A	**5,164**	**5,176**
Valore unitario delle quote – CL. D	**5,127**	**5,176**

MOVIMENTI DELLE QUOTE NEL SEMESTRE	
Quote emesse – Classe A	
Quote rimborsate – Classe A	**66.791,430**
Quote emesse – Classe D	**19,221**
Quote rimborsate – Classe D	**36.247,754**

Le quote emesse sono relative ai proventi reinvestiti nel fondo per gli importi complessivamente spettanti ai singoli partecipanti non superiori a € 10 connessi allo stacco cedola del 27 febbraio 2020.

BancoPostaFondi SGR

Posteitaliane

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