
Relazione Semestrale al 30 giugno 2021

del Fondo Comune di Investimento Mobiliare
Aperto Armonizzato denominato
BancoPosta Rinascimento
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 Rinascimento

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 stanziato 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 terziarie 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 crescita 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 Rinascimento

Il fondo ha realizzato nel corso dei sei mesi una performance positiva pari a 6,50%, superiore a quella del benchmark che è stata pari a 5,09%.

Nel periodo di riferimento, in linea con la politica di investimento, l'esposizione del portafoglio del fondo è stata mantenuta sostanzialmente in linea a quella del benchmark di riferimento (benchmark composto da: 5% ICE BofAML Euro Treasury Bill Index; 10% ICE BofAML Euro Government Index; 10% MSCI World Net Total Return Eur Index; 55% ICE BofAML Italy Large Cap Corporate Custom Index; 10% MSCI Italy IMI Top 40 15% issuer capped Index; 10% MSCI Italy Investable Market 60 Select Index). Il portafoglio è stato investito in quattro classi di investimento: obbligazionario governativo, obbligazionario corporate, azionario globale e azionario Italia. La componente di natura obbligazionaria è stata investita in via principale in obbligazioni societarie e in via contenuta in titoli governativi dei paesi europei. L'investimento sul comparto azionario Italia è avvenuto tramite titoli quotati in Italia di imprese residenti in Stati membri dell'UE o in Stati aderenti all'Accordo sullo Spazio economico europeo con stabile organizzazione nel territorio italiano, mentre l'investimento sul comparto azionario globale è avvenuto tramite ETF. Il peso azionario medio nel periodo di riferimento è stato di circa 31%. Il peso della componente detenuta in titoli obbligazionari governativi è di 10,3% e il peso di quella detenuta in obbligazioni societarie è di 53,7%. La parte residuale è rimasta in liquidità (4,4%). Il portafoglio della componente obbligazionaria complessiva è investito in misura preponderante in titoli con rating nella fascia BBB (65,2% della componente obbligazionaria). Al 30 giugno 2021 con riferimento alla componente investita in obbligazioni societarie (75 emissioni su un totale di 127, ciascuna con un peso alla data inferiore al 3,5%), il portafoglio è investito in emissioni del settore finanziario (circa 30,9%), industriale (circa 18,9%), servizi di pubblica utilità (circa 13,2%), consumi discrezionali (circa 12,5%), tecnologico (circa 6%), telecomunicazioni (circa 5,5%), energetico (circa 5,4%), materie prime (circa 3,9%), farmaceutico (circa 2,4%) e consumi durevoli (circa 1,3%). Da un punto di vista del rischio paese, il portafoglio nel suo complesso è investito quasi esclusivamente in emissioni dell'UE (Italia circa 84,9%, Francia circa 3,5%, Germania circa 2,9%, Spagna circa 2,2% e altri Paesi per la parte residua) oltre al Regno Unito (circa 0,9%). Il portafoglio è investito totalmente in emissioni in euro.

Con riferimento alla componente investita in obbligazioni governative il fondo è stato gestito minimizzando la volatilità della performance rispetto al benchmark di riferimento.

In conformità con quanto previsto dal regolamento del fondo, è stato adottato un sistema di valutazione interno del merito creditizio che tiene anche conto, in via non esclusiva, dei giudizi espressi dalle agenzie di rating. Sulla base dei giudizi ottenuti da tale sistema di valutazione interno, allo stato attuale sono presenti nel portafoglio anche emissioni con giudizio inferiore a "adeguata qualità creditizia". Con riferimento ai giudizi espressi dalle principali agenzie di rating, alla data di riferimento del presente documento, sono presenti nel portafoglio principalmente posizioni con giudizio pari a "Investment Grade". Il peso totale delle emissioni "Sub Investment Grade" è pari a circa 18,2% (inclusi i titoli non retati), tutte con un peso inferiore all'1,6% circa e un giudizio pari o superiore a BB- (ad eccezione di una sola posizione retata CCC+ dal peso pari a circa 0,21%).

Alla data indicata non sono presenti esposizioni in derivati. Nel corso dell'esercizio, non sono state effettuate compravendite di strumenti finanziari sia tramite intermediari negozianti che controparti appartenenti al gruppo di appartenenza di BancoPosta Fondi S.p.A. SGR; inoltre, nello stesso periodo, non sono state effettuate compravendite di strumenti finanziari emessi o collocati da società appartenenti al medesimo gruppo. Poste Italiane S.p.A. - Patrimonio BancoPosta, società controllante BancoPosta Fondi S.p.A. SGR, rappresenta il Collocatore unico delle quote dei fondi comuni di investimento istituiti da BancoPosta Fondi S.p.A. SGR.

Prospettive del Fondo

Il quadro macroeconomico complessivo è in ripresa rispetto al 2020 ma comunque incerto nel breve termine, da monitorare costantemente l'efficacia della campagna vaccinale e gli impatti delle progressive riaperture. Nel breve termine i paesi EU riceveranno i primi fondi relativi al piano di Next Generation EU, con i quali potranno dare il via agli investimenti programmati, impattando positivamente sulla crescita. Si prevede una prosecuzione del supporto da parte delle banche centrali, data la natura transitoria delle spinte inflazionistiche e la revisione degli obiettivi di politica monetaria, anche da parte della Banca Centrale Europea. In un contesto del genere, nel mercato azionario, possiamo segnalare un clima mediamente positivo anche se caratterizzato da un aumento della volatilità derivante anche da un maggior rischio di diffusione di nuove varianti del virus che potrebbero in parte minare le prospettive di crescita.

Elenco dei principali 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
ISHARES CORE MSCI WORLD UCITS	EUR	138.300	9.667.170	9,975
INTESA SANPAOLO 1% 19-19/11/2026	EUR	3.000.000	3.090.270	3,189
ENI SPA 1.5% 17-17/01/2027	EUR	2.350.000	2.521.949	2,602
ENEL FIN INTL NV 1.375% 16-01/06/2026	EUR	2.250.000	2.397.195	2,474
FERROVIE DEL 1.5% 17-27/06/2025	EUR	2.150.000	2.272.163	2,345
ACEA SPA 1% 16-24/10/2026	EUR	2.150.000	2.232.151	2,303
SNAM 0.875% 16-25/10/2026	EUR	2.100.000	2.173.122	2,242
SGA SPA 1.375% 19-27/01/2025	EUR	1.700.000	1.769.870	1,826
UNICREDIT SPA 19-25/06/2025 FRN	EUR	1.650.000	1.698.279	1,752
2I RETE GAS SPA 2.195% 18-11/09/2025	EUR	1.550.000	1.673.581	1,727
FCA BANK IE 0.5% 19-13/09/2024	EUR	1.650.000	1.672.110	1,725
ASSICURAZIONI 4.125% 14-04/05/2026	EUR	1.400.000	1.638.658	1,691
IREN SPA 1.5% 17-24/10/2027	EUR	1.400.000	1.493.338	1,541
HERA SPA 0.875% 16-14/10/2026	EUR	1.400.000	1.446.858	1,493
TERNA SPA 1.375% 17-26/07/2027	EUR	1.300.000	1.386.554	1,431
MEDIOBANCA SPA	EUR	140.170	1.380.674	1,425
MEDIOBANCA SPA 20-23/11/2030 FRN	EUR	1.300.000	1.321.736	1,364
RADIOTELEVISIONE 1.375% 19-04/12/2024	EUR	1.100.000	1.133.803	1,170
ENI SPA 20-31/12/2060 FRN	EUR	1.000.000	1.061.490	1,095
INTESA SANPAOLO 0.625% 21-24/02/2026	EUR	1.050.000	1.048.299	1,082
DEUTSCHLAND REP 1.5% 14-15/05/2024	EUR	974.059,800	1.036.078	1,069
ERG SPA 0.5% 20-11/09/2027	EUR	1.000.000	997.860	1,030
ENEL SPA 20-31/12/2060 FRN	EUR	950.000	993.377	1,025
UNICREDIT SPA 19-03/07/2025 FRN	EUR	900.000	929.943	0,960
ENEL SPA	EUR	112.747	883.034	0,911
ENI SPA	EUR	84.563	868.462	0,896
AMCO SPA 2.25% 20-17/07/2027	EUR	750.000	819.442	0,846
CAMPARI MILANO 1.25% 20-06/10/2027	EUR	800.000	817.016	0,843
NEXI 1.75% 19-31/10/2024	EUR	800.000	814.984	0,841
INTESA SANPAOLO	EUR	347.732	810.042	0,836
UNICREDIT SPA	EUR	78.546	781.533	0,806
UNICREDIT SPA 19-23/09/2029 FRN	EUR	700.000	704.641	0,727
TELECOM ITALIA-RSP	EUR	1.424.394	636.419	0,657
FCA BANK IE 0.5% 20-18/09/2023	EUR	600.000	606.264	0,626
ITALGAS SPA 1.625% 17-19/01/2027	EUR	550.000	592.328	0,611
CNH IND FIN 0% 20-01/04/2024	EUR	550.000	549.324	0,567
IREN SPA	EUR	221.440	532.785	0,550
SAIPEM FIN INTL 3.75% 16-08/09/2023	EUR	500.000	529.830	0,547
TELECOM ITALIA 2.75% 19-15/04/2025	EUR	500.000	526.580	0,543
CREDITO EMILIANO 19-25/10/2025 FRN	EUR	500.000	514.625	0,531
OPENJOBMETIS SPA AGENZIA PER	EUR	52.405	513.569	0,530
UNICREDIT SPA 20-20/01/2026 FRN	EUR	500.000	510.090	0,526
STELLANTIS NV 0.625% 21-30/03/2027	EUR	500.000	501.975	0,518
ACQUIRENTE UNI 2.8% 19-20/02/2026	EUR	450.000	496.930	0,513
INFRASTRUTTURE W 1.625% 20-21/10/2028	EUR	450.000	458.100	0,473
UNIPOL GRUPPO SPA	EUR	99.637	457.533	0,472
ITALY BTPS 9% 93-01/11/2023	EUR	373.015,300	454.027	0,469
DANIELI & CO-RSP	EUR	31.112	452.368	0,467

ENI SPA 0.375% 21-14/06/2028	EUR	450.000	451.084	0,465
CATTOLICA ASSICU 17-14/12/2047 FRN	EUR	400.000	450.264	0,465

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	13.515.780
- piani di accumulo	255.300
- <i>switch</i> in entrata	438.228
Decrementi: rimborsi:	
- riscatti	-781.568
- piani di rimborso	
- <i>switch</i> in uscita	-61.479
Raccolta netta del periodo CLASSE A	13.366.260

CLASSE P

Incrementi: sottoscrizioni:	
- sottoscrizioni singole	63.071.736
- piani di accumulo	998.450
- <i>switch</i> in entrata	810.882
Decrementi: rimborsi:	
- riscatti	-525.808
- piani di rimborso	0
- <i>switch</i> in uscita	-54.562
Raccolta netta del periodo CLASSE P	64.300.698

ATTIVITA'	Situazione al 30/06/2021		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	% tot. attività	Valore complessivo	% tot. attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	91.969.302	94,901	14.916.104	93,983
A1. Titoli di debito	61.426.048	63,384	10.125.104	63,796
A1.1 Titoli di Stato	9.547.844	9,852	1.566.366	9,869
A1.2 Altri	51.878.204	53,532	8.558.738	53,926
A2. Titoli di capitale	20.558.272	21,214	3.167.704	19,959
A3. Parti di O.I.C.R.	9.984.982	10,303	1.623.296	10,228
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'	4.501.263	4,645	880.998	5,550
F1. Liquidità disponibile	5.524.699	5,701	963.146	6,068
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	1.869.998	1,930	20.505	0,129
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-2.893.434	-2,986	-102.653	-0,647
G. ALTRE ATTIVITA'	439.866	0,454	74.164	0,467
G1. Ratei attivi	439.865	0,454	74.164	0,467
G2. Risparmio d'imposta				
G3. Altre	1			
TOTALE ATTIVITA'	96.910.431	100,000	15.871.266	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	86.330	
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	86.330	
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITA'	112.889	13.920
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	110.664	13.123
N2. Debiti d'imposta		
N3. Altre	2.225	797
TOTALE PASSIVITA'	199.219	13.920
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	96.711.212	15.857.346
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO – CL. A	17.855.013	3.860.030
Numero delle quote in circolazione – CL. A	3.390.216,372	775.805,181
Valore unitario delle quote – CL. A	5,267	4,976
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO – CL. P	78.856.199	11.997.316
Numero delle quote in circolazione – CL. P	14.971.214,805	2.411.097,897
Valore unitario delle quote – CL. P	5,267	4,976

MOVIMENTI DELLE QUOTE NEL SEMESTRE

Quote emesse – Classe A	2.778.343,521
Quote rimborsate – Classe A	163.932,330
Quote emesse – Classe P	12.672.162,793
Quote rimborsate – Classe P	112.045,885

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