
Relazione Semestrale al 30 giugno 2023

del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto
Armonizzato denominato
BancoPosta Focus Ambiente Marzo 2028
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 Focus Ambiente Marzo 2028

Situazione Patrimoniale del Fondo

Premessa

La Relazione Semestrale del fondo al 30 giugno 2023 (ultimo giorno di borsa italiana aperta del semestre 2023) 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

Il primo semestre del corrente anno è caratterizzato da una domanda mondiale in calo, elevata incertezza geopolitica e condizioni finanziarie meno favorevoli per famiglie e imprese. Il Fondo Monetario Internazionale (FMI) ha rivisto al ribasso le aspettative di crescita nell'ultimo World Economic Outlook di Primavera, prendendo a riferimento la restrizione monetaria in atto nelle principali economie avanzate ed i rischi di stabilità per il sistema finanziario, che si sono palesati alla fine della prima decade di marzo con il dissesto di alcuni intermediari bancari negli Stati Uniti e in Svizzera. L'aumento dell'incertezza ha prodotto effetti significativi sull'economia, influenzando la domanda, l'offerta, gli investimenti, i prezzi, il commercio e la crescita economica complessiva: la crescita globale nel 2023 è ora stimata sia dal FMI che dalla Commissione Europa intorno al 2,8%, mentre entrambe le organizzazioni prevedono una lieve accelerazione nel 2024, con un tasso di crescita rispettivamente del 3% e 3.1%. Il rallentamento si concentra nelle economie sviluppate, soprattutto in area Euro e UK. Le economie emergenti, dal canto loro, evidenziano secondo il FMI un recupero della crescita dal 2,8% 4T/4T del 2022 al 4,5% 4T/4T del 2023. Prosegue la fase di rientro dell'inflazione guidata dalla dinamica dei prezzi dei beni energetici. In tale contesto la previsione del FMI sull'inflazione globale 2023, è ora portata al 7% dall'8,7% del 2022. Ed un ulteriore ridimensionamento delle pressioni sui prezzi è previsto nel 2024, con una dinamica attesa del 4,9%. Il rallentamento dell'attività economica mondiale si riflette nell'andamento del commercio mondiale. Il deterioramento delle relazioni commerciali causato dalle tensioni geopolitiche provocate in primis dalla guerra in Ucraina e dalla contrapposizione tra USA e Cina sta portando ad una ridefinizione dei flussi import – export che penalizzano in misura prevalente le esportazioni dei Paesi avanzati occidentali a vantaggio dei Paesi emergenti. Questo andamento suggerisce una persistente incertezza sull'intensità della crescita del commercio mondiale, soprattutto nel caso in cui aumentino ulteriormente le tensioni politiche. Non sembrano al momento possibili cambiamenti significativi di questa situazione nel breve periodo. Le prospettive economiche globali sono affidate al graduale allentamento delle strozzature dell'offerta globale, del calo dei prezzi dell'energia e della ripresa dell'economia cinese a seguito della revoca delle misure di contenimento legate alla pandemia. Tuttavia, esse rimangono fragili a causa della persistente incertezza alimentata dalla guerra della Russia contro l'Ucraina e dalla possibilità che le pressioni nei mercati energetici e alimentari globali possano riapparire, portando a nuovi picchi dei prezzi e ad una riaccelerazione dell'inflazione

Stati Uniti:

Negli USA il mercato del lavoro rimane solido contribuendo a mantenere elevata la fiducia dei consumatori. Di contro, però, gli indicatori anticipatori suggeriscono un deterioramento della dinamica del settore manifatturiero legato all'inasprimento degli standard creditizi verso le imprese. In particolare, gli indici dei responsabili degli acquisti (Purchasing Managers' Indices, PMI) delle imprese manifatturiere sono rimasti sotto la soglia di espansione, mentre i servizi forniscono indicazioni di rallentamento dell'espansione, con crescenti preoccupazioni per le prospettive dell'economia. Il ciclo economico si differenzia dai precedenti sotto molti aspetti, ma in particolare per quanto riguarda la situazione finanziaria delle famiglie. I consumi hanno ancora il supporto di una parte del risparmio in eccesso

accumulato durante la pandemia e stimato attualmente dalla San Francisco Fed a circa 500 mld di dollari, da un picco di circa 2,1 tln ad agosto 2021. Anche la ricchezza immobiliare in percentuale del reddito disponibile è molto al di sopra della media tipica delle fasi di restrizione monetaria. Nei primi sei mesi dell'anno negli Stati Uniti l'inflazione al consumo si è ridotta (+4% a maggio, il tasso più basso da marzo 2021) beneficiando del calo nelle componenti più volatili. I dati dell'inflazione core (+5,3% a maggio) mostrano invece una persistenza maggiore del previsto, in parte dovuta alla rotazione dei settori con prezzi in accelerazione: inizialmente le pressioni verso l'alto derivavano dai beni core, successivamente la spinta si è concentrata nel settore abitazione e ora il testimone è passato ai servizi core ex-abitazione. Questa sequenza ha accompagnato la stabilizzazione dell'inflazione core, ma ha interrotto il trend in calo. Con la fine delle lunghe restrizioni imposte dal Covid, ci si aspettava che la fine del regime di restrizioni imposte per il Covid desse il via a una forte ripresa di consumi, produzione e commercio internazionale ma gli ultimi dati mostrano una crescita anemica sia della domanda interna sia della produzione industriale. A questo si aggiunge il perdurare della crisi immobiliare, e l'impossibilità di sostenere l'economia con una forte espansione fiscale (il debito pubblico ha raggiunto il 90 per cento del Pil, anche senza includere le garanzie al sistema bancario e agli enti locali) o monetaria (per il rischio di crisi valutaria e fuga dei capitali). L'obiettivo ufficiale di crescita al 5 per cento è a rischio ed il problema sembra essere strutturale.

Area Euro:

In Eurozona, le indagini complessivamente confermano che i servizi per ora sono in grado di compensare la debolezza del manifatturiero, e consentono agli indici PMI compositi di rimanere al di sopra della soglia di invarianza sia nelle principali economie che nell'area euro nel suo complesso. Tuttavia, l'Eurozona è entrata ufficialmente in recessione tecnica dopo che l'Eurostat ha rivisto al ribasso la crescita nel primo trimestre del 2023, quando il Pil è calato dello 0,1% per il secondo trimestre consecutivo. Negli ultimi tre mesi del 2022 il dato era già stato al -0,1%. Lo spaccato delle componenti conferma che è stata la domanda interna, sia per consumi privati che pubblici (in calo rispettivamente di -0,3% e -1,6% t/t), a frenare la crescita, nonostante il rimbalzo degli investimenti fissi (+0,6%) dopo l'ampio calo di fine 2022. Coerentemente, cala l'indice composito di fiducia economica ESI della Commissione Europea a giugno per il secondo mese consecutivo: 95,3 da un precedente 96,4, è un minimo dallo scorso novembre. La flessione è superiore alle attese e diffusa su base settoriale. Nel complesso, le indagini della Commissione Europea di maggio e giugno si uniscono ai PMI nel confermare un quadro di decisa frenata per l'industria a fronte di una maggiore tenuta per i servizi, che sembrano solo ora iniziare a perdere spinta. Nell'area dell'euro, l'inflazione al consumo è in deciso calo. L'aggiornamento a giugno registra una crescita del 5,5% su base annua. A giugno rallentano quasi tutte le principali componenti ad eccezione dei servizi, saliti al 5,4% da 5% di maggio per via di effetti base sfavorevoli sui servizi di trasporto tedeschi, ed attesi spostarsi su un trend decrescente solo a fine estate. Tuttavia, si attenuano solo moderatamente le pressioni sull'inflazione core BCE (al netto di energia e alimentari freschi), calata per la terza volta di fila, seppur di un decimo, al 6,8%. Dopo due flessioni consecutive, ritorna a salire, invece, l'indice al netto di alimentari ed energia, a 5,4% (+0,3% m/m) da 5,3% di maggio.

Regno Unito:

Dal quarto trimestre 2022 l'economia britannica è in sostanziale stagnazione. I dati più recenti relativi a maggio registrano un parziale rimbalzo del prodotto arrivando a +0,2% m/m (+0,1% sui tre mesi). La tenuta della crescita è ascrivibile ai servizi (in particolare, commercio e comunicazione), mentre la produzione industriale e le costruzioni sono in leggera. Nel Regno Unito l'economia dovrebbe evitare una recessione nel 2023, malgrado il persistere di condizioni avverse alla crescita. Tali circostanze sono connesse a un'inflazione al consumo ancora elevata che grava sui redditi disponibili, all'aumento dei costi di finanziamento e alla correzione del mercato immobiliare. L'indice PMI composito di giugno è in territorio espansivo, anche se in riduzione, e presenta un andamento fortemente differenziato nei suoi

componenti: la produzione è in recessione, i servizi rivolti ai consumatori sono stagnanti e i servizi professionali ancora in forte espansione. In passato, il mercato del lavoro si è giovato dell'arrivo di manodopera dall'estero, in particolare dopo l'allargamento della Unione Europea ai Paesi dell'Est (2004). La riduzione di questi flussi a seguito della Brexit ha generato maggiore rigidità dal lato dell'offerta alimentando pressioni salariali e quindi inflazione soprattutto nel settore dei servizi.

Cina:

In Cina la ripresa prosegue, trainata dai consumi, ma sembra perdere vigore. Dopo la rapida ripresa della spesa per consumi che ha fatto seguito alla riapertura delle attività economiche, lo slancio di tale recupero si è affievolito nel secondo trimestre e la ripresa trainata dai servizi e dai consumi non si è trasmessa al settore manifatturiero. L'indice PMI per il settore dei servizi segnala una crescita robusta, mentre quello relativo al settore manifatturiero è sceso lievemente in territorio negativo. Dopo i primi segnali di ripresa, l'attività nel mercato degli immobili residenziali ha fatto un passo indietro. In particolare, gli investimenti in edilizia residenziale hanno subito un calo significativo e le vendite di abitazioni, che a marzo avevano quasi arrestato la propria flessione sui dodici mesi, si sono nuovamente ridotte. La perdurante debolezza del mercato immobiliare continua a frenare l'economia. L'inflazione dei prezzi al consumo è rimasta estremamente contenuta (0,2% a/a in maggio) frenata dalla deflazione del comparto dei trasporti e di quello delle spese per l'abitazione, nonché dal rallentamento dell'inflazione dei beni e servizi vari e delle spese per la cultura e l'intrattenimento. L'inflazione core ha oscillato tra 0,6 e 0,7 % a/a negli ultimi quattro mesi mentre la deflazione dei prezzi alla produzione si è accentuata.

Italia:

Nel primo trimestre di quest'anno, dopo un lieve calo a fine 2022, è proseguita la fase di espansione dell'economia italiana (+0,6% la variazione congiunturale), portando la crescita acquisita del 2023 a +0,9%. L'aumento del Pil è stato sostenuto interamente dalla domanda interna al netto delle scorte, che ha apportato un contributo positivo (+0,7 punti percentuali), mentre la domanda estera netta ha fornito un contributo lievemente negativo (-0,1 p.p.), così come le scorte (-0,1 p.p.). Dal lato dell'offerta, sono emersi andamenti eterogenei tra macrosettori e al loro interno. Il valore aggiunto nell'industria è aumentato di +0,2% rispetto al trimestre precedente come sintesi di una lieve flessione dell'industria in senso stretto (-0,2%) e di un incremento nelle costruzioni (+1,5%). Nei servizi è proseguita la fase di espansione (+0,9%). A maggio, gli indici di fiducia delle famiglie e soprattutto delle imprese hanno mostrato un peggioramento interrompendo l'andamento positivo che aveva caratterizzato i mesi precedenti. Sono peggiorati i giudizi dei consumatori sul clima personale, corrente e futuro mentre sono migliorati quelli sul clima economico. Tra le imprese il calo di fiducia più marcato si è registrato nelle costruzioni. In Italia, l'inflazione è in calo e a giugno è scesa più delle attese a 6,4% a/a da 7,6% sull'indice nazionale e a 6,7% da 8% sull'armonizzato. L'inflazione italiana resta superiore a quella media dell'Eurozona (come accade dallo scorso ottobre) per via di un maggiore contributo della componente energia, ma la differenza tra i due indici dovrebbe continuare a ridursi nel corso dell'anno. Il Pil italiano è atteso dall'ISTAT in crescita sia nel 2023 (+1,2%) sia nel 2024 (+1,1%), seppur in rallentamento rispetto al 2022.

In questo contesto, le politiche monetarie si trovano in una situazione difficile. Sono preoccupate della possibilità che gli attuali livelli di inflazione vengano percepiti come permanenti e al tempo stesso sono fortemente determinate a riportare la dinamica dei prezzi intorno ai valori target senza creare instabilità nei mercati finanziari. La Fed ha deciso a giugno una pausa temporanea mantenendo fermi i tassi di interesse nel range 5,00% - 5,25%, dopo dieci aumenti consecutivi, anche se l'aggiornamento del dot plot (le opinioni dei componenti del board della Fed) prevede per quest'anno altri due aumenti di un quarto di punto. Dei 18 membri del board della Fed (FOMC), 12 hanno segnalato tassi al 5,5%-5,75% o al di sopra della mediana, dimostrando che la maggior parte del comitato concorda sulla necessità di un ulteriore inasprimento per contenere le pressioni sui prezzi. È probabile, in virtù dell'esuberanza dei mercati azionari statunitensi, che il comitato abbia voluto contenere le non tanto segrete speranze di

molti investitori che la campagna di rialzi dei tassi sia giunta al termine e che la pausa di un meeting possa trasformarsi in una pausa più lunga, prima dell'inizio di un nuovo ciclo di easing. Come successo in precedenti meeting, si è voluto assecondare quanto scontato dal mercato per evitare uno shock, mantenendo però toni decisamente duri al fine di ribadire la determinazione della Fed al raggiungimento dei suoi obiettivi. Qualcosa di analogo è successo in Europa, con la BCE che, secondo le attese della vigilia, ha portato il depo rate al 3.50%, il livello più elevato dal 2001, e confermato lo stop ai reinvestimenti dei titoli sotto i programmi APP. Nella conferenza stampa la Presidente Lagarde ha affermato con grande chiarezza che è "molto probabile" che i tassi vengano aumentati nuovamente a luglio e che il Consiglio non ha discusso né iniziato a pensare a una pausa nell'aumento dei tassi di interesse. Negli ultimi mesi i prezzi del greggio hanno oscillato in una fascia più ampia intorno al valore medio di rispetto alla relativa stabilità registrata a inizio anno. Le frequenti oscillazioni dei prezzi sono state determinate dalle pressioni contrastanti di fattori macroeconomici e fondamentali fisici. Poiché il ciclo economico globale sta rallentando, le pressioni al ribasso sui prezzi del petrolio si intensificano, negli ultimi due mesi il future WTI si è mantenuto mediamente poco sopra i 70\$, e solo una OPEC+ proattiva sta proteggendo il mercato del greggio da più profonde correzioni, nonostante le scorte globali di prodotti petroliferi siano ai minimi.

Mercati

Per quanto concerne i mercati finanziari, l'anno è iniziato con fase rialzista che è proseguita per tutto il mese di gennaio scontando banche centrali meno aggressive di quanto temuto, con una conseguente riduzione dei tassi a più lungo termine. Da febbraio questa fase ha iniziato ad affievolirsi, principalmente per i toni più aggressivi usati da alcuni membri delle Banche centrali in virtù di un'inflazione che, seppur in riduzione, è attesa comunque mantenersi su livelli elevati. A marzo c'è stato il crack di Silicon Valley Bank e dopo qualche giorno è fallita anche Signature Bank. Le tensioni sul settore bancario europeo sono poi ulteriormente aumentate a metà marzo, con la crisi di Credit Suisse che ha portato alla sua acquisizione da parte di UBS. La rapida ed incisiva reazione delle autorità monetarie sembra aver stabilizzato la situazione. L'attenzione dei mercati è stata progressivamente catalizzata dai negoziati tra democratici e repubblicani per l'estensione del limite del debito USA che si sono conclusi positivamente solo a fine maggio, a pochi giorni dalla scadenza ultima. Nel complesso, il primo semestre si è chiuso con performances dei mercati azionari fortemente positive: il Ftse Mib ha messo a segno un progresso del 19,08% da inizio anno, registrando la migliore chiusura da quasi 15 anni. In Europa, alle spalle di Milano l'Ibex35 di Madrid con un +16,6% nel primo semestre 2023, seguito dal Dax40 di Francoforte che segna un +16% semestrale. Il Cac40 di Parigi ha registrato un +14,3% e l'Aex di Amsterdam +12,3%. Praticamente poco mosso il Ftse100 di Londra che in 6 mesi ha guadagnato l'1,1%. Negli USA, ancora più marcato il progresso del Nasdaq a New York, che ha i primi sei mesi con un balzo del 30%, il miglior primo semestre dal 1983. Per l'S&P500 la performance semestrale dovrebbe attestarsi nell'ordine del +15%, il migliore dal 2018, con un andamento più contenuto per il Dow Jones (+3,6%). Alla Borsa di Tokyo, infine, il Nikkei ha guadagnato il 27,19% nei primi sei mesi dell'anno (+18,36% nel secondo trimestre). Il mercato del credito, dopo un inizio d'anno caratterizzato da un significativo restringimento degli spread, ha subito una brusca inversione di tendenza ad inizio marzo. La crisi delle banche regionali americane e il fallimento di Credit Suisse hanno determinato un repricing su tutto il mercato del credito, in particolare per il settore bancario, riportando gli spread ben al di sopra dei valori di fine 2022. La fase di volatilità è gradualmente rientrata e l'interesse per l'asset class è ritornato: il movimento di allargamento di marzo è stato in buona parte riassorbito. Sul semestre gli spread sono pertanto rimasti sostanzialmente invariati sul comparto "non-financials" e in leggero allargamento sul settore finanziario nel suo complesso. Per quanto concerne il BTP italiano, il 2023 è iniziato con tassi e spread caratterizzati da livelli piuttosto elevati (BTP 10 anni circa 4,70% e spread BTP-Bund circa 215 bp) in scia dell'allargamento che aveva interessato l'ultima parte del 2022. Tuttavia, già a partire dai primi

giorni dell'anno il trend si è invertito e si è assistito ad un progressivo restringimento che ha portato i livelli del decennale italiano e dello spread a toccare i minimi del trimestre intorno alla metà di gennaio (BTP 10 anni circa 3,75% e spread BTP-Bund circa 170 bp) per poi chiudere il primo trimestre con un marginale allargamento (BTP 10 anni circa 4,1% e spread BTP-Bund circa 185 bp). Nel secondo trimestre, sia i rendimenti del decennale italiano che lo spread BTP-Bund sono ulteriormente scesi portandosi al 30 giugno, rispettivamente, a 4,06% e 168 bp.

PRINCIPALI INDICI DI MERCATO	
<u>Azionario</u>	<u>Variazioni*</u>
USA	
S&P 500 Index (Dollaro USA)	15.91%
Dow Jones (Dollaro USA)	3.80%
Nasdaq (Dollaro USA)	31.73%
Europa	
Eurostoxx 50 Index (Euro)	15.96%
DAX Index (Euro)	15.98%
CAC 40 Index (Euro)	14.31%
FTSE 100 (Sterlina)	1.07%
Pacifico	
Nikkei (Yen)	27.19%
Hang Seng Index (Dollaro HKD)	-4.37%
Italia	
FTSE Mib (Euro)	19.08%
<u>Obbligazionario</u>	<u>Variazioni**</u>
Europa	
Germania 1-3 anni (Euro)	0.22%
Germania 3-5 anni (Euro)	0.65%
Germania 7-10 anni (Euro)	2.52%
Italia	
Italia 1-3 anni (Euro)	0.98%
Italia 3-5 anni (Euro)	2.06%
Italia 7-10 anni (Euro)	6.57%
Corporate Europa	
Citigroup Eurobig 1-3	1.18%
Citigroup Eurobig 3-5	1.78%
Citigroup Eurobig 7-10	3.46%

*Variazioni dei prezzi dal 30 dicembre 2022 al 30 giugno 2023 (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).

Sui mercati dei cambi, l'euro si è apprezzato nei confronti del dollaro statunitense di circa il 2% a dispetto di un ampliamento dei differenziali sui tassi di interesse, e nei confronti sia del renminbi cinese (7,5%) che dello yen giapponese (+12,13%); si è invece deprezzato rispetto alla sterlina britannica del 3%.

PRINCIPALI TASSI DI CAMBIO CONTRO EURO	VARIAZIONI*
Dollaro USA/Euro	-1.86%
Yen/Euro	-10.84%
Sterlina/Euro	3.03%

*Variazioni dei prezzi dal 30 dicembre 2022 al 30 giugno 2023 (fonte Bloomberg).

Prospettive

I segnali per i prossimi mesi suggeriscono, nonostante l'avvio particolarmente positivo, un rallentamento dell'attività economica nel prosieguo dell'anno. In un contesto caratterizzato da un rallentamento della domanda mondiale, con l'economia di importanti partner commerciali come Germania e USA in deterioramento, ci si aspetta una netta decelerazione degli scambi con l'estero. In Italia, gli effetti delle politiche monetarie restrittive sulla domanda interna e il venir meno della spinta degli incentivi all'edilizia saranno, tuttavia, parzialmente controbilanciati dagli effetti dell'attuazione delle misure previste dal PNRR – soprattutto sugli investimenti – e del rallentamento dell'inflazione sulla domanda privata. Un fattore di rischio potrebbe venire dalle conseguenze economiche, soprattutto sul settore agricolo, della recente ondata di maltempo che ha colpito con effetti drammatici l'Emilia-Romagna.

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 Focus Ambiente Marzo 2028

Nel corso del primo semestre 2023, il fondo ha conseguito una performance assoluta positiva pari al +2,05% al netto dei costi. Il fondo prevede un portafoglio target investito prevalentemente in strategie "articolo 8" che adottano politiche di investimento di tipo sostenibile, sia nella componente azionaria che obbligazionaria. In particolare, il portafoglio target prevede un 36% allocato in un portafoglio azionario (ETF) esposto ai temi quali economia circolare (6,5%), energie rinnovabili (5%), acqua (5%), transizione climatica (15,5%) e blue economy (4%). Invece, il peso target della componente obbligazionaria si attesta al 40%, ed è diversificato tra strategie attive e passive di natura sostenibile. La restante parte del portafoglio target è composta da strategie azionarie flessibili (5%), obbligazionari flessibili (2%) e multiasset (13%). Il portafoglio è attualmente in fase di costruzione e prevede una fase di ramp-up della componente tematica azionaria nei primi 18 mesi di vita del fondo, da un massimo di 12% inizialmente per poi arrivare ai livelli stabiliti da portafoglio target al 36% attraverso incrementi lineari mensili. Sulla parte azionaria e obbligazionaria direzionale, è applicato un modello di allocazione per il controllo del rischio che si basa sulla volatilità del portafoglio. In particolare, la volatilità target applicata sulla parte azionaria è del 9%, mentre 4% è quella riguardante la componente obbligazionaria direzionale. Il modello allocativo suggeriva, a inizio anno, un investimento nella componente azionaria pari al 12,4%, mentre a fine giugno 2023 tale valore corrisponde circa al 24,7%. Sempre con riferimento a tale data, l'esposizione effettiva azionaria risulta del 24,1%, mentre la duration di portafoglio è intorno a 2,9 anni. Con riferimento all'allocazione obbligazionaria direzionale, la view era cauta a inizio anno e per questo il fondo ha iniziato l'anno con una duration contenuta. Nel corso del semestre, complice un livello dei rendimenti particolarmente appetibile, la duration è stata gradualmente aumentata su livelli superiori a quelli registrati ad inizio anno. La componente obbligazionaria, inoltre, mantiene un'elevata diversificazione tra titoli governativi e societari, e, relativamente a quest'ultimi, si mantiene una preferenza per le emissioni investment grade. Con riferimento alle aree geografiche, la componente obbligazionaria mantiene un'esposizione globale con un leggero sovrappeso all'Europa. Per quanto riguarda l'esposizione valutaria del fondo, il focus è globale ed è il risultato delle scelte allocative dei gestori sottostanti. Attualmente il fondo presenta un'allocazione in fondi del 97,1%, di cui il 18,5% in strategie azionarie direzionali, 5% azionarie flessibili, 37,6% obbligazionarie direzionali, 3,7% in strategie obbligazionarie flessibili, 13,3% multi-asset e 19% monetarie. Con riferimento al rendimento del fondo nel corso del primo semestre del 2023, si evidenzia un contributo positivo da quasi tutti i comparti di fondi presenti in portafoglio. Le strategie azionarie direzionali sono state nel semestre le più premianti, seguite in misura ridotta dai fondi obbligazionari direzionali e multi-asset. All'interno del comparto azionario direzionale, si evidenziano contributi particolarmente positivi da strumenti che investono nei temi Climate Change e Circular Economy. Infine, si registra un impatto lievemente negativo dal comparto azionario flessibile.

Prospettive del Fondo

Il primo semestre del 2023 è stato caratterizzato da una ripresa dei mercati finanziari, iniziata nella seconda fase del 2022 e proseguita nel corso del nuovo anno. Le azioni, infatti, hanno registrato rendimenti assoluti positivi, con l'indice globale che mostra nel corso del semestre una performance del 15,1% in valuta locale. Con riferimento alle aree geografiche, i paesi sviluppati come America, Giappone ed Europa hanno fatto registrare i rendimenti maggiormente positivi, mentre l'area Emergente e Asiatica hanno sottoperformato su base relativa. I rialzi azionari sono stati accompagnati da una volatilità in calo per tutto il semestre, con il VIX che ha toccato i livelli registrati nel periodo pre-Covid. Grazie ad una crescita dei Paesi sviluppati che si è mostrata più resiliente del previsto, la prima fase del 2023 ha visto un forte risalita dei settori ciclici e growth. Questa fase di recupero è stata temporaneamente interrotta nel mese di marzo, quando una crisi di sfiducia sulle banche, che prima ha interessato le banche

regionali statunitensi e successivamente quelle europee, ha fatto irruzione nei mercati. Grazie ad interventi tempestivi ed efficaci, le autorità sono riuscite a riportare la calma sui mercati. Con il supporto di dati macroeconomici ancora resilienti, nonostante la recente crisi bancaria, i mercati azionari sono dunque tornati a prezzare scenari favorevoli. In questo contesto, si è registrato un riposizionamento degli investitori sui mercati obbligazionari, con il livello dei tassi che, nonostante una fase di alta volatilità per l'asset class, è diminuito nel corso del primo semestre del 2023. Infatti, i rendimenti sono mediamente saliti nella prima parte dell'anno, per poi scendere da metà marzo, successivamente alle problematiche che hanno interessato il settore bancario. Con riferimento all'emissioni societarie, nel corso del semestre si è osservato un restringimento degli spread, soprattutto sui titoli high yield, seguiti in misura ridotta dal credito investment grade. Per quanto riguarda il comparto azionario, il fondo seguirà le indicazioni da modello allocativo, mantenendo tuttavia un'allocazione all'asset class azionaria in sottopeso, data la nostra view più cauta per i prossimi mesi. Con riferimento al comparto obbligazionario governativo, il livello dei tassi d'interesse risulta particolarmente interessante nel medio e lungo periodo, motivo per il quale l'esposizione all'asset class governativa risulta in graduale aumento. Per quanto riguarda le obbligazioni societarie, sottopesiamo le emissioni ad alto rendimento, mantenendo un focus sulla qualità e dunque su emittenti di elevato standing. Alla luce di questo, il fondo continuerà ad implementare una gestione di tipo flessibile, attenendosi ai vincoli del suo prospetto, allocando fra le diverse classi di attivo in modo dinamico e secondo le indicazioni del modello allocativo.

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

STRUMENTI FINANZIARI	Divisa	Quantità	Controvalore in Euro	% incidenza su attività del Fondo
ANIMA LIQUIDITA CL FM	EUR	178.139,698	8.796.716	18,975
ANIMA ESALOGO BILANCIATO CL Y	EUR	609.000,436	3.303.827	7,128
ANIMA COMUNIT BILANCIATO PRUDENTE CL Y	EUR	590.386,407	2.844.482	6,137
ALTEIA EUROPA CLASSE F	EUR	426.877,946	2.303.007	4,969
UBS ETF GL GOV ESG LIQ ACC	EUR	271.662	2.276.419	4,911
ISHARES EURO GOVT CLIM EUR A	EUR	524.645	2.152.146	4,643
FL EURO SHORT MAT UCITS ETF	EUR	76.197	1.903.249	4,106
ISHARES EUR ULTRASHORT ESG D	EUR	378.426	1.893.265	4,085
BNPEASY CIRCULAR ECONOMY ETF 9UC	EUR	102.067	1.717.522	3,705
BNP JPM ESG EMU GV 3-5 ETF C	EUR	180.652	1.624.694	3,505
ANIMA COMUNIT OBBLIGAZIONATIO CORP	EUR	340.597,648	1.591.953	3,435
ANIMA OBBLIGAZIONARIO EMERGENTE Y	EUR	321.705,699	1.550.300	3,345
ANIMA OBBLIGAZIONARIO EURO MLT Y	EUR	341.229,638	1.525.296	3,291
AM MSCI WORLD CLIMATE PAB	EUR	23.736	1.420.789	3,065
AMUNDI MSCI GLOBAL CLIMATE	EUR	3.429	1.335.253	2,881
JPM CARBON TR GLEQ CTB UC UA	EUR	40.721	1.233.846	2,662
ISHARES EUR HY CORP ESG EURA	EUR	246.646	1.188.908	2,565
ANIMA ESALOGO OBBLIGAZIO CORP CLASSE Y	EUR	207.519,783	1.008.339	2,175
ANIMA RISPARMIO Y	EUR	129.326,792	926.885	2,000
BNP PARIBAS EASY ECPI GLOBAL	EUR	65.283	912.265	1,968
LYXOR GREEN BND DR UCITS	EUR	17.493	792.171	1,709
LYXOR MSCI WATER ESG DR-DIST	EUR	10.560	600.970	1,297
L&G CLEAN WATER UCITS ETF	EUR	37.884	539.392	1,164
LYXOR MSCI NEW ENERGY ESG FI	EUR	12.441	433.382	0,935
ISHARES EUR CORP ESG 0-3Y D	EUR	76.711	369.264	0,797
L&G CLEAN ENERGY UCITS ETF	EUR	34.725	368.571	0,795
BNPE EUR CB S 1-3 U ETF	EUR	34.416	321.380	0,693

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	4.894
- piani di accumulo	
- <i>switch</i> in entrata	
Decrementi: rimborsi:	
- riscatti	-729.754
- piani di rimborso	
- <i>switch</i> in uscita	
Raccolta netta del periodo	-724.860

ATTIVITA'	Situazione al 30/06/2023		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	% tot. attività	Valore complessivo	% tot. attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	44.934.291	96,941	38.217.693	82,024
A1. Titoli di debito				
A1.1 Titoli di Stato				
A1.2 Altri				
A2. Titoli di capitale				
A3. Parti di O.I.C.R.	44.934.291	96,941	38.217.693	82,024
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
B1. Titoli di debito				
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di O.I.C.R.				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	94.453	0,204	23.650	0,051
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	91.205	0,197		
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati	3.248	0,007	23.650	0,051
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'	365.164	0,788	7.274.066	15,612
F1. Liquidità disponibile	817.428	1,764	7.274.066	15,612
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	6.462	0,014		
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-458.726	-0,990		
G. ALTRE ATTIVITA'	957.844	2,067	1.078.039	2,313
G1. Ratei attivi	35.026	0,076	20.618	0,044
G2. Risparmio d'imposta				
G3. Altre	922.818	1,991	1.057.421	2,269
TOTALE ATTIVITA'	46.351.752	100,000	46.593.448	100,000

PASSIVITA' E NETTO	Situazione al 30/06/2023	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI		
I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE		
L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	1.928	
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati	1.928	
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI	22.348	
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	22.348	
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITA'	31.233	31.992
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	31.233	31.992
N2. Debiti d'imposta		
N3. Altre		
TOTALE PASSIVITA'	55.509	31.992
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	46.296.243	46.561.456
Numero delle quote in circolazione	9.526.373,496	9.676.166,275
Valore unitario delle quote	4,860	4,812

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO

Quote emesse	1.017,623
Quote rimborsate	150.810,402

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 23 febbraio 2023.

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