
Relazione Semestrale al 30 giugno 2025

dei Fondi Comuni di Investimento Mobiliare
Aperti Armonizzati istituiti e gestiti da
BancoPosta Fondi S.p.A. SGR
BancoPosta Universo Start
BancoPosta Universo 40
BancoPosta Universo 60
BancoPosta Universo Tematico

INDICE

Nota Illustrativa

Premessa

Considerazioni generali

Mercati

Prospettive

Regime di tassazione

Eventi che hanno interessato i fondi

Fondi Sistema Universo

Situazione Patrimoniale del Fondo

Premessa

La Relazione Semestrale dei fondi al 30 giugno 2025 (ultimo giorno di borsa italiana aperta del semestre 2025) istituiti e gestiti 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 Pil mondiale nel 2024 è cresciuto, secondo le stime più recenti del Fondo Monetario Internazionale (FMI), del 3,3% (3,5% nel 2023), con andamenti differenziati tra aree e paesi: nel 2024, la crescita economica è rimasta robusta negli Stati Uniti e in Cina e ha segnato un modesto recupero nell'Area Euro. Lo scenario mondiale è caratterizzato dalla debolezza del settore manifatturiero nelle principali economie avanzate, compensata dalla dinamica positiva dei servizi e dalla crescita della manifattura nelle economie emergenti. Gli andamenti più recenti mostrano segnali di rallentamento della crescita economica globale e un notevole aumento dell'incertezza, legati soprattutto all'adozione di politiche commerciali protezioniste. Il 2 aprile l'amministrazione statunitense ha annunciato nuovi dazi su tutte le importazioni, con incrementi particolarmente elevati per i paesi con un avanzo commerciale nei confronti degli Stati Uniti, tra cui Cina, Unione europea, Giappone e le economie del Sud Est asiatico. Il 9 aprile la misura è stata parzialmente sospesa per tre mesi verso i principali partner commerciali, ad eccezione della Cina. I prezzi del petrolio e del gas, dopo un picco a febbraio, sono scesi riflettendo prospettive di un indebolimento della domanda mondiale, determinando nei paesi dell'area dell'OCSE una diminuzione dell'inflazione complessiva. Nel 2024, secondo le stime del FMI, il commercio mondiale di beni e servizi in volume è cresciuto del 3,8% dall'1,0% del 2023, sostenuto dal contributo positivo della Cina e delle altre economie asiatiche. In particolare, un apporto importante alla crescita degli scambi internazionali di servizi è stato dato dalla ripresa dei flussi turistici internazionali, tornati quasi ai livelli precedenti la pandemia. L'interscambio mondiale è risultato positivo anche nel primo trimestre, trainato dall'anticipazione delle importazioni statunitensi in previsione di un cambiamento nella politica commerciale, tuttavia, secondo le previsioni del World Economic Outlook di aprile del FMI, riflettendo gli effetti degli aumenti delle tariffe e delle barriere non tariffarie, l'espansione dell'interscambio mondiale di beni e servizi dovrebbe ridursi nel 2025 all'1,6%. Secondo le proiezioni pubblicate a giugno dall'OCSE¹, il prodotto mondiale dovrebbe espandersi del 2,9% sia nel 2025 che nel 2026 (dal 3,3% del 2024). Le stime sono state corrette al ribasso rispetto a quanto prefigurato a marzo. Permangono significative differenze nella dinamica del PIL tra i principali paesi avanzati: per il 2025 la crescita degli Stati Uniti si collocherebbe all'1,6%, al 4,7% in Cina e rimarrebbe debole nell'Area Euro all'1,0%.

Negli **Stati Uniti**, la lettura finale del PIL del quarto trimestre ha confermato il buono stato di salute dell'economia (2,4% t/t annualizzato) con consumi che restano solidi grazie all'aumento del reddito disponibile reale, mentre gli investimenti delle imprese sono diminuiti. Nel primo trimestre 2025, per la prima volta in tre anni, il Pil ha mostrato una flessione (-0,5% t/t annualizzato), generata principalmente dal forte aumento delle importazioni. Inoltre, la dinamica dei consumi, che aveva trainato la crescita nel 2024, è decelerata nei primi mesi del 2025. L'incremento dell'applicazione dei dazi sulle importazioni e la notevole incertezza alimentata dalla politica commerciale potrebbero influenzare negativamente le decisioni di consumo delle famiglie e di investimento nei prossimi mesi. Secondo il sondaggio della

¹ OECD Economic Outlook, Volume 2025

University of Michigan, nella prima metà del mese di maggio la fiducia dei consumatori è scesa su livelli prossimi ai minimi storici; il dato finale di maggio è stato poi rivisto al rialzo grazie a un aumento dell'ottimismo dopo l'accordo raggiunto il 12 maggio tra Stati Uniti e Cina sui dazi: per 90 giorni, i dazi addizionali statunitensi sui prodotti cinesi scenderanno dal +145% al +30%, mentre quelli imposti dalla Cina sui beni USA passeranno dal +125% al +10%. Nel corso delle riunioni di politica monetaria della prima metà del 2025, la FED come ampiamente atteso, ha lasciato i tassi invariati nel range tra 4,25% e 4,50%² riflettendo l'andamento più sostenuto di domanda e prezzi e il timore dell'impatto inflazionistico delle tariffe decise dall'amministrazione americana. Powell ha spiegato che, vista l'attuale elevata incertezza, la FED preferisce aspettare per valutare gli sviluppi delle politiche tariffarie USA e i loro impatti su inflazione e disoccupazione. Anche la nuvola dei dots è rimasta invariata a giugno con i due tagli da 25 punti base attesi entro fine 2025. Nell'aggiornamento delle previsioni macroeconomiche del FOMC³, l'Istituto ha rivisto al ribasso la crescita sia per fine 2025 all'1,4% (dall'1,7%) che per il prossimo anno (1,6% da 1,8%), alzando contemporaneamente le stime sull'inflazione (PCE al 3% per il 2025 da 2,7% e 2,4% da 2,2% per il 2026) e quelle sul tasso di disoccupazione (4,5% sia per il 2025 che 2026).

In **Cina** il PIL del quarto trimestre ha evidenziato una crescita del 5,4% a/a⁴, beneficiando delle varie misure di stimolo e del forte aumento delle esportazioni nel tentativo di anticipare l'introduzione delle tariffe da parte del presidente Trump. Per l'intero anno l'economia è cresciuta del 5,0%, in linea con l'obiettivo di crescita annuale fissato dal Governo. Nonostante i buoni segnali derivanti dagli indicatori congiunturali sia dal lato della domanda che dell'offerta, il clima di fiducia dei consumatori rimane negativo ed i principali indicatori del mercato immobiliare restano deboli. Nel primo trimestre, il Pil è cresciuto su base congiunturale dell'1,2% (dal +1,6% dei tre mesi precedenti), grazie al buon andamento del settore industriale, delle esportazioni e agli stimoli fiscali e monetari. Lo scorso marzo il governo ha fissato l'obiettivo di crescita del PIL reale per il 2025 a "circa il 5%", e ha aumentato quello sul disavanzo di bilancio di un punto percentuale del prodotto (al 4%). La deflazione persiste anche nella prima metà del 2025 con l'indice dei prezzi al consumo (CPI) a -0,1% a maggio e l'indice dei prezzi alla produzione (PPI) a -3,3%. La Banca centrale cinese ha confermato un orientamento monetario accomodante, impegnandosi a intensificare il sostegno all'attività economica; nella riunione di maggio ha ridotto i tassi di riferimento sui prestiti a uno e a cinque anni, rispettivamente al 3,0% e al 3,5%.

Nel **Regno Unito**, nel quarto trimestre del 2024 il PIL in termini reali è cresciuto in misura modesta (0,1% t/t e 1,5% a/a)⁵, mentre la crescita è migliorata nel primo trimestre di quest'anno al 0,7% t/t. Tuttavia, la fiducia dei consumatori rimane debole ed in calo dalla seconda metà del 2024, mentre i volumi delle vendite al dettaglio sono stati volatili, con una ripresa a marzo. Gli aumenti del salario minimo nazionale, dei contributi previdenziali a carico del datore di lavoro e delle bollette delle utenze hanno mantenuto elevata l'inflazione dei prezzi dei servizi fino ad aprile, al 5,4% a/a, e hanno mantenuto una sostanziale pressione sui prezzi interni. Nella riunione di febbraio la Bank of England ha abbassato il tasso di riferimento di 25 punti base e dopo aver lasciato i tassi invariati nella riunione di marzo, ha effettuato una nuova riduzione di 25 punti base a maggio portando il tasso di riferimento al 4,25%⁶.

In **Giappone**, nonostante la contrazione del PIL nel primo trimestre del 2025 (-0,2% t/t annualizzato), la domanda interna è cresciuta in modo robusto con gli investimenti delle imprese in aumento, sostenuti dagli elevati profitti aziendali. I consumi sono rimasti stabili nel primo trimestre del 2025, riflettendo il calo della fiducia dei consumatori in un contesto di elevata inflazione, nonostante l'aumento dei salari nominali e la solida performance del mercato del lavoro. L'inflazione annua dei prezzi al consumo è stata del 3,5% a maggio, sostenuta dai beni alimentari. A gennaio, la Banca del Giappone (BoJ) ha alzato il tasso di interesse di riferimento di 25 punti base portando il riferimento allo 0,5%, il livello più alto degli ultimi 17 anni. Data la recente volatilità sul mercato obbligazionario locale, nella riunione di giugno, oltre a mantenere i tassi invariati,

2 Fonte: Bloomberg

3 FOMC Projections, June 18, 2025

4 Fonte: Bloomberg

5 Fonte: Bloomberg

6 Bank of England - Monetary Policy Summary, May 2025

la BoJ ha deciso, a partire dal prossimo anno fiscale (inizio 1° aprile 2026) di rallentare il ritmo di riduzione del piano di acquisti da 400 a 200 Mld yen, a conferma di un approccio più graduale alla normalizzazione della politica monetaria.

Nell'**Area Euro**, la dinamica del Pil nel primo trimestre ha segnato un'accelerazione (+0,6% in termini congiunturali, dal +0,3% del precedente trimestre). A tale miglioramento ha contribuito il sorprendente balzo dell'economia irlandese, cresciuta del 9,7% nel primo trimestre grazie all'aumento delle esportazioni farmaceutiche verso gli Stati Uniti, salite a livelli record in previsione di possibili dazi. I consumi dell'Area hanno continuato a espandersi a tassi contenuti, riflettendo la debolezza della fiducia delle famiglie. Il prodotto ha beneficiato del proseguimento della crescita dei servizi e del recupero dell'attività nella manifattura. Le prospettive per il secondo trimestre hanno risentito dei recenti shock avversi a livello mondiale (i nuovi dazi statunitensi e le possibili misure ritorsive, l'aumento dell'incertezza a livello internazionale, una maggiore volatilità nei mercati finanziari). Tuttavia, gli effetti di rallentamento della crescita economica possono essere contrastati da fondi di sostegno alle imprese in crisi, mentre il previsto aumento delle spese per la difesa ed infrastrutture potrà avere effetti di stimolo solo nel medio periodo. L'inflazione dell'Area Euro è scesa un decimo più del previsto a maggio, da 2,2% a 1,9% a/a, e gli indici core hanno toccato nuovi minimi da oltre tre anni, al 2,3% a/a. I rincari degli alimentari lavorati sono stati più che compensati dai ribassi dell'energia e dei servizi. Il dato conferma che la risalita dei prezzi di aprile era dovuta in gran parte al posizionamento della Pasqua. Inoltre, negli ultimi due mesi la dinamica dei prezzi dei servizi si è avviata su un sentiero di disinflazione. Nelle riunioni di gennaio, marzo, aprile e giugno, il Consiglio direttivo della BCE ha ulteriormente abbassato di complessivi 100 punti base il tasso di interesse sui depositi presso la banca centrale, portandolo al 2,0% a fronte di un'inflazione che dovrebbe rimanere attorno al target del 2% nel medio termine in maniera continuativa. La Presidente Lagarde ha dichiarato che i tassi si trovano ora in una «buona posizione», facendo aumentare la probabilità prezzata dai mercati di una pausa nella riunione di luglio, in attesa di avere maggiori informazioni, soprattutto sugli sviluppi sul fronte commerciale tra USA e UE. Secondo le proiezioni degli esperti della BCE⁷ pubblicate a giugno, dopo una crescita dello 0,9% nel 2025 il prodotto dell'Area Euro si espanderà dell'1,1% nel 2026 e dell'1,3% nel 2027. Rispetto alle proiezioni di marzo, la BCE ha rivisto al ribasso le stime di inflazione che dovrebbe attestarsi al 2,0% nel 2025, per poi diminuire all'1,6% nel 2026 ed infine ritornare al target del 2,0% l'anno successivo. La revisione è legata a prezzi dell'energia più bassi ed alla forza dell'euro.

Nel 2024, l'**Italia** per il secondo anno consecutivo ha mantenuto un ritmo di crescita moderato, pari allo 0,7%, che riflette il debole contributo fornito dalla domanda estera netta e un rallentamento di quella nazionale, nella spesa sia per consumi, sia, soprattutto per investimenti. La produzione industriale e il valore aggiunto in volume della manifattura hanno continuato a contrarsi, in linea con quanto accaduto in altri paesi avanzati, mentre è proseguita la crescita dei servizi. La crescita del valore aggiunto nelle costruzioni si è affievolita, ma il settore ha continuato a beneficiare di incentivi pubblici e dei progetti collegati al Piano Nazionale di Ripresa e Resilienza (PNRR).

Le previsioni più recenti per il 2025 sono di un rallentamento della crescita rispetto all'andamento già moderato del 2024, come conseguenza principalmente degli effetti dei dazi introdotti all'inizio di aprile dagli Stati Uniti, e dell'evoluzione delle politiche commerciali globali. Nel primo trimestre del 2025, il Pil è cresciuto dello 0,3% su base congiunturale (+0,2% la variazione nel quarto trimestre 2024) e del +0,7% su base tendenziale, sintesi di un contributo positivo sia della domanda interna al netto delle scorte, sia della domanda estera netta. Ad aprile l'indice nazionale del clima di fiducia delle imprese è calato per il terzo mese consecutivo, toccando il livello più basso da marzo 2021. La Banca d'Italia⁸ e il MEF⁹ indicano una crescita del Pil pari allo 0,6% nel 2025, mentre il FMI prevede una crescita dello 0,4%¹⁰. Nel 2024, l'inflazione al consumo è stata in media di anno pari all'1,1% (secondo l'Indice dei Prezzi al Consumo Armonizzato per i Paesi dell'Unione europea - IPCA), riflettendo il forte calo dei prezzi dei beni energetici,

7 https://www.ecb.europa.eu/press/projections/html/ecb.projections202506_eurosystemstaff~16a68fbaf4.en.html

8 Proiezioni macroeconomiche per l'economia italiana, 4 aprile 2025.

9 Documento di Finanza Pubblica (DFP), Sezione I - Relazione annuale sui progressi compiuti nel 2024, deliberata in Consiglio dei Ministri il 9 aprile 2025).

10 IMF - World Economic Outlook, Aprile 2025

compensato da aumenti moderati di quelli degli altri beni e più accentuati per i servizi. Nel corso dei primi mesi del 2025, l'inflazione italiana si è sostanzialmente allineata alla media dell'Eurozona, dopo essere stata significativamente più bassa lo scorso anno. A giugno, la stima preliminare dell'IPCA è cresciuta dello 0,2% sul mese precedente e dell'1,7% in base annua.

Mercati

Nel primo trimestre abbiamo assistito ad una divergenza in termini di performance fra gli indici azionari europei rispetto a quelli statunitensi, sostenuta innanzitutto da un avvio delle trimestrali societarie migliori delle attese in Europa, e dal supporto della BCE che ha confermato un approccio più accomodante della FED. I mercati USA hanno poi riscontrato performance negative per i progressi della società cinese Deepseek nel business dell'AI. Sul finire del primo trimestre, il catalyst più evidente dell'indebolimento delle attività rischiose è stato il forte aumento dell'incertezza sulle politiche economiche dell'Amministrazione Trump e sull'inasprimento della retorica sulle tariffe che ha portato il mercato a considerare un maggiore rischio al ribasso sulla crescita. Il 13 marzo, l'indice S&P 500 è entrato formalmente in territorio di correzione, per la prima volta da ottobre 2023, avendo perso più del 10% dai massimi del 19 febbraio; si è trattato della settima correzione più rapida dal 1929, essendosi sviluppata in soli 16 giorni. A guidare il ribasso sono state le azioni dei Magnifici 7, la cui perdita dai massimi di dicembre ha superato il 20%. Anche i listini azionari europei hanno registrato performance negative nel mese di marzo, impattati per lo più dall'annuncio di Trump dell'introduzione di tariffe del 25% sulle auto importate negli USA. L'annuncio di tariffe reciproche il 2 aprile (Liberation Day) ha sorpreso gli investitori per aggressività, intensificando i timori di recessione. Ne è derivata una violenta ondata di avversione al rischio: l'indice S&P 500 ha registrato la quinta peggior performance a due giorni dalla fine della Seconda Guerra Mondiale, trascinando al ribasso i listini globali e l'8 aprile, l'indice di volatilità del mercato azionario VIX ha chiuso sopra quota 50. L'allentamento delle tensioni commerciali e i segnali di resilienza del quadro macro/fondamentale hanno ridimensionato le preoccupazioni degli investitori per l'andamento della crescita, alimentando un robusto apprezzamento delle attività rischiose. Gran parte delle turbolenze degli assets rischiosi innescati dall'annuncio di tariffe reciproche è stata riassorbita già nel mese di aprile, ma il sentiero di recupero è proseguito con decisione a maggio, grazie anche all'ulteriore de-escalation delle tensioni commerciali, specie nei rapporti fra Stati Uniti e Cina. L'indice S&P 500 ha archiviato il maggior guadagno mensile da 18 mesi, con il traino delle Magnifiche 7. Il 23 maggio Trump ha, tuttavia, riaperto l'incertezza sui mercati finanziari minacciando di imporre tariffe del +50% sui prodotti UE (dal 1° giugno; poi posticipate al 9 luglio). Il 28 maggio i mercati sono stati sorpresi da una sentenza della Court of International Trade statunitense, la quale ha dichiarato nulli tutti i dazi imposti da Trump sulla base dello IEEPA (ossia i dazi verso Canada, Messico e Cina e i dazi annunciati il 2 aprile); la sentenza è stata però sospesa il 29 maggio, per effetto di una decisione della Corte d'Appello a cui la Casa Bianca aveva subito presentato ricorso. Infine, a inizio giugno, Trump ha raddoppiato le tariffe sulle importazioni di acciaio e alluminio, portandole al +50%. A giugno i mercati hanno sfidato la stagionalità, con le borse statunitensi che hanno registrato una solida performance nonostante una serie di eventi geopolitici culminati nella guerra di 12 giorni tra Israele e Iran. I mercati USA si sono ripresi e hanno in parte colmato il divario di performance rispetto ai mercati europei, con i principali listini statunitensi che hanno chiuso il primo semestre ai massimi storici (S&P 500 e Nasdaq con una performance rispettivamente del +5,05% e del 4,53%) sostenuti anche dai progressi sul fronte dei negoziati commerciali. Nel primo semestre, i corsi azionari dell'Area Euro, fortemente influenzati dai cambiamenti delle politiche commerciali introdotti dagli Stati Uniti, hanno registrato performance positive con l'indice Eurostoxx 50 al +8,9% trainato dal DAX tedesco (+20,1%) e dal FTSEMIB (16,4%). I listini sono stati sostenuti anche dai programmi di espansione di bilancio recentemente annunciati in Europa e dallo stimolo fiscale in Germania dopo le elezioni, che unitamente ai colloqui di pace sul fronte Russia-Ucraina hanno supportato il settore industriale (per l'avvio della fase di ricostruzione) e quello della difesa. Le quotazioni azionarie delle banche hanno evidenziato risultati migliori rispetto a quelle delle società non

finanziarie ed il comparto bancario dello Stoxx 600 ha chiuso il semestre con una performance del +29,1%¹¹. Sul fronte obbligazionario, sia negli Stati Uniti che nell'Eurozona i tassi a lungo termine privi di rischio sono inizialmente aumentati, proseguendo la salita avviata nel mese di dicembre 2024 per poi assestarsi a livelli più moderati nel corso del secondo trimestre; già dalla seconda metà del mese di gennaio 2025, le preoccupazioni crescenti sulla dinamica della crescita negli USA per effetto delle politiche relative ai dazi, all'immigrazione e all'aumento delle spesa pubblica, in assenza di grosse tensioni sui prezzi, hanno portato a una revisione delle attese della FED che di conseguenza non ha effettuato alcun taglio dei tassi per il primo semestre; questo, assieme alla confermata debolezza della crescita nell'Area Euro, hanno spinto al ribasso i rendimenti. Tale inversione di tendenza, rafforzata da segnali di un possibile rallentamento della crescita economica degli Stati Uniti, ha portato il decennale americano a scendere al 3,99% il 2 aprile 2025, giorno in cui Trump ha comunicato misure tariffarie aggressive nei confronti del resto del Mondo. In Eurozona, dopo lo storico annuncio del piano fiscale tedesco per le infrastrutture e la difesa di inizio marzo, c'è stato un repricing generalizzato dei tassi europei e, nei giorni successivi all'annuncio, il Bund a 10 anni ha raggiunto un picco massimo al 2,94% ed il BTP 10 anni al 4,05%. Dopo lo spostamento verso l'alto, a seguito dell'annuncio di un'espansione fiscale programmata in Germania e del piano "ReArm Europe", la curva a termine ha gradualmente invertito buona parte di tale spostamento, sulla scia delle crescenti tensioni commerciali a livello mondiale. L'annuncio dei dazi statunitensi e il successivo inasprimento delle tensioni commerciali su scala internazionale hanno determinato una pronunciata revisione al ribasso della curva a termine, che ha rispecchiato le aspettative di un ritmo più sostenuto nell'allentamento della politica monetaria nell'Area Euro. A maggio, i tassi governativi decennali sono saliti negli Stati Uniti a causa della maggiore incertezza sulle prospettive fiscali e del declassamento da parte di Moody's, che il 16 maggio ha abbassato il rating USA da AAA ad AA+ per gli elevati livelli del debito pubblico. In Germania, il rendimento Bund è aumentato a maggio mentre quello del BTP è sceso e di conseguenza lo spread BTP-Bund si è ridotto fin sotto i 100pb e portandosi ai minimi dal 2021. Alla discesa del BTP ha contribuito, il 23 maggio, la revisione al rialzo delle prospettive del debito italiano da parte di Moody's: l'agenzia ha confermato il rating dell'Italia a BBB-migliorando l'outlook da stabile a positivo, citando il miglioramento delle prospettive di bilancio, le migliori performance fiscali e la stabilità del contesto politico interno. Il rendimento del BTP a 10 anni, influenzato dall'incertezza geopolitica e commerciale a livello mondiale, ha chiuso al 30 giugno 2025 al 3,48%, quello del Bund decennale al 2,61% ed infine il rendimento del Treasury USA a 4,23%. Nel primo semestre lo spread BTP – Bund si è ridotto di 28 punti base, a 87¹² (dai 115 pb di fine 2024). Di seguito la tabella che rappresenta i rendimenti puntuali espressi in termini percentuali di fine periodo dei BTP e degli Interest Rate Swap¹³ e l'andamento dello Spread BTP - SWAP 10 anni.

Con riferimento al mercato del credito, nel periodo gli spread hanno evidenziato una sostanziale stabilità. Il semestre è stato contraddistinto da alcune fasi di volatilità, riconducibili all'incertezza geopolitica e alle decisioni di politica commerciale negli Stati Uniti, dinamiche che sono tuttavia state prontamente assorbite dal mercato. Nel primo semestre del 2025, lo spread dell'indice statunitense investment grade¹⁴ ha registrato un incremento di circa 8 punti base, mentre quello dell'indice high yield è rimasto sostanzialmente invariato. In ambito europeo, si è osservata una contrazione di circa 10 bps per lo spread dell'indice investment grade, a fronte di un incremento di circa 7 bps per l'indice high yield.

11 Fonte: Bloomberg

12 Fonte: Bloomberg

13 Fonte: Bloomberg

14 Definizione riferita a titoli emessi da società con bilanci in ordine, ben gestite e con favorevoli prospettive di Business. Nel caso dei titoli Investment grade, il rating è elevato e comunque fino ad un livello pari alla tripla B. Sotto tale livello rientrano gli strumenti High yield, cioè ad alto rischio, caratterizzati da bassi livelli di Rating che riflettono il pericolo di default o di insolvenza.

PRINCIPALI INDICI DI MERCATO	
Azionario	Variazioni*
USA	
S&P 500 Index (Dollaro USA)	5,05%
Dow Jones (Dollaro USA)	3,57%
Nasdaq (Dollaro USA)	4,53%
Europa	
Eurostoxx 50 Index (Euro)	8,91%
DAX Index (Euro)	20,09%
CAC 40 Index (Euro)	4,82%
FTSE 100 (Sterlina)	7,88%
Pacifico	
Nikkei (Yen)	1,49%
Hang Seng Index (Dollaro HKD)	20,11%
Italia	
FTSE Mib (Euro)	16,40%
Obbligazionario	Variazioni**
Europa	
Germania 1-3 anni (Euro)	1,27%
Germania 3-5 anni (Euro)	1,16%
Germania 7-10 anni (Euro)	-0,25%
Italia	
Italia 1-3 anni (Euro)	1,83%
Italia 3-5 anni (Euro)	2,65%
Italia 7-10 anni (Euro)	2,85%
Corporate Europa	
Citigroup Eurobig 1-3	2,09%
Citigroup Eurobig 3-5	2,35%
Citigroup Eurobig 7-10	1,37%

*Variazioni dei prezzi dal 30 dicembre 2024 al 30 giugno 2025 (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).

Dopo il picco raggiunto a metà gennaio, il prezzo del Brent è sceso notevolmente, collocandosi a 63 dollari al barile l'8 aprile, il livello più basso da agosto 2021 a causa della debolezza della domanda mondiale e dell'aumento dell'offerta dell'OPEC+. Sul finire del semestre, la crisi tra Israele e Iran ha portato ad un forte rialzo delle quotazioni petrolifere, poi rientrate dopo l'accordo di tregue fra i due Paesi, per chiudere al 30 giugno a quota 68 dollari (dai 75 del 30 dicembre 2024). Sul fronte valutario, nel primo semestre, l'Euro si è apprezzato nei confronti del Dollaro statunitense a seguito dell'orientamento delle politiche di bilancio europee ed ai timori per le prospettive macroeconomiche e fiscali statunitensi. Il cambio Euro-Dollaro ha chiuso il primo semestre a 1,18. Infine, l'oro ha toccato nuovi massimi sostenuto dal clima di avversione al rischio registrando una performance del 25,9% nel primo semestre.

PRINCIPALI TASSI DI CAMBIO CONTRO EURO	VARIAZIONI*
Dollaro USA/Euro	-11,71%
Yen/Euro	-3,83%
Sterlina/Euro	-3,40%

*Variazioni dei prezzi dal 30 dicembre 2024 al 30 giugno 2025 (fonte Bloomberg).

Prospettive

Le prospettive dell'economia mondiale per il 2025 prevedono che la crescita del PIL globale rallenterà dal 3,3% nel 2024 al 2,9% nel 2025 e nel 2026 con un indebolimento delle prospettive economiche particolarmente evidente in Nord America e in alcune economie asiatiche, in particolare la Cina¹⁵. Le aliquote tariffarie bilaterali più elevate e l'elevata incertezza politica peseranno sulla crescita degli investimenti e degli scambi commerciali delle imprese. Allo stesso tempo, si prevede un indebolimento della spesa al consumo nella maggior parte delle economie, poiché il fragile sentiment e le persistenti pressioni sul costo della vita sono aggravati dall'impatto dei maggiori costi commerciali sui prezzi dei beni finali e, in alcuni paesi, da un andamento più debole del mercato del lavoro. Si prevede che l'inflazione nei paesi del G20 si modererà gradualmente fino al 2026, con l'impatto inflazionistico delle maggiori barriere commerciali compensato dai prezzi del petrolio più bassi nel periodo 2025-2026 e da una crescita più debole. Gli Stati Uniti rappresentano un'eccezione fondamentale, con l'inflazione complessiva e quella di fondo annue che ora dovrebbero raggiungere il picco rispettivamente intorno al 3,9% e al 4,0% nel quarto trimestre del 2025, per poi rimanere al di sopra dell'obiettivo nel 2026. Si prevede che le banche centrali di molte economie OCSE abbasseranno ulteriormente i tassi di politica monetaria per mitigare la gravità del rallentamento della crescita economica e delle condizioni occupazionali. Tuttavia, i tassi di riferimento dovrebbero rimanere invariati nel 2025 negli Stati Uniti, dati i rischi al rialzo per l'inflazione. Un'altra eccezione è il Giappone, dove si prevede che l'inflazione persistente giustificherà continui aumenti graduali dei tassi di interesse di riferimento. Si prevede che la politica fiscale subirà un modesto inasprimento nella maggior parte delle grandi economie OCSE nel corso del 2025-26, con la sostenibilità del debito pubblico come preoccupazione comune. La riforma delle regole di bilancio della Germania e il previsto aumento della spesa per la difesa e le infrastrutture dovrebbe tradursi in un notevole stimolo nel 2026 e in investimenti pubblici molto più consistenti. Negli Stati Uniti, si prevede che l'ipotizzata entrata in vigore del One Big Beautiful Bill Act si tradurrà in un ulteriore sostegno fiscale nel 2026 mentre la maggior parte delle economie emergenti adotterà una politica fiscale sostanzialmente neutrale, con un ulteriore allentamento della politica monetaria. La Cina rappresenta un'eccezione, con una significativa ulteriore espansione fiscale prevista nel 2025, con tassi di interesse di riferimento che dovrebbero essere mantenuti intorno ai livelli attualmente bassi.

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>

¹⁵ OECD Economic Outlook, Volume 2025 Issue 1

Altre Informazioni

Parametri di Riferimento (c.d. Benchmark) con performance annua

L'investimento in un fondo può essere valutato attraverso il confronto con il benchmark, ossia un parametro di riferimento elaborato da terzi e di comune utilizzo, che individua il profilo di rischio dell'investimento e le opportunità del mercato in cui tipicamente il fondo investe. Per quanto concerne i benchmark composti da due o più indici, l'andamento degli stessi benchmark deve essere calcolato sommando i rendimenti delle singole componenti moltiplicati per i rispettivi pesi percentuali.

	Performance I Semestre 2025
BancoPosta Universo Start 90% Ice Bofa Euro Treasury Bill 10% Ice Bofa 1-3 years Euro Large Cap Corporate	1.35%

- **ICE BofA Euro Treasury Bill Index:** è l'indice che misura l'andamento di un paniere che comprende titoli del mercato monetario dell'Area Euro denominati in euro, collocati nei mercati domestici di riferimento o nel mercato Europeo;
- **ICE BofA Euro Large Cap Corporate Index:** è l'indice che misura l'andamento di un paniere che comprende emissioni di aziende Investment Grade ad elevata capitalizzazione, denominati in euro e collocati nei mercati domestici di riferimento o nel mercato Europeo.

BancoPosta Universo Start

Nel corso del periodo la performance è stata positiva e pari a 1,15%, lievemente inferiore a quella del benchmark pari a 1,35%. Entrambe le performance sono espresse al lordo dell'effetto fiscale. Nel periodo, la performance assoluta positiva del fondo è stata influenzata dalla redditività sia dei titoli di stato che delle obbligazioni societarie con scadenza inferiore all'anno. Inoltre, il contributo positivo dei titoli di stato è altresì riconducibile all'aumento dei prezzi sulle scadenze a breve termine. La performance relativa del fondo durante il semestre è stata leggermente negativa, principalmente a causa dei costi di transazione sostenuti, in particolare durante le fasi di elevata volatilità. Al 30 giugno 2025 l'investimento in obbligazioni governative e assimilabili è pari a 87,9%, quello in obbligazioni societarie è pari a circa 13,5%, mentre la parte residua corrisponde essenzialmente a liquidità ed ETF. A fine periodo, dal punto di vista del rischio paese, il portafoglio è investito in emissioni di Italia (circa 46,7%), Francia (circa 27,2%), Supranational (10,5%), Spagna (circa 2,1%), Germania (1,9%) e per la restante parte in altri paesi dell'area Euro; residuale l'esposizione ai titoli governativi emergenti. La *duration* del fondo a fine periodo è pari a circa 8 mesi, lievemente superiore a quella del benchmark (composto da 90% *ICE BofA Euro Treasury Bill Index* e 10% *ICE BofA 1-3 Year Euro Large Cap Corporate Index*) di circa 7 mesi. La Banca Centrale Europea, constatato il continuo calo dell'inflazione rispetto ai picchi raggiunti nel 2023, ha proseguito il ciclo di allentamento della politica monetaria iniziato a settembre 2024, effettuando quattro tagli da 25 bps nel primo semestre del 2025 e portando il tasso sui depositi al 2%. L'andamento del mercato obbligazionario nel periodo di riferimento è stato coerente con il processo di normalizzazione del costo del denaro con un complessivo rialzo dei rendimenti sui titoli governativi tedeschi con scadenza 10 anni ed una discesa su quelli con scadenza 2 e 5 anni. Durante il semestre, in particolare a marzo 2025, si è assistito ad un aumento generalizzato dei rendimenti a seguito dell'annuncio del piano di politica fiscale espansiva da parte del governo tedesco. Ad aprile invece, l'annuncio del Presidente americano Trump riguardo ai dazi su tutti i paesi, compresa l'Europa (il cosiddetto "*Liberation Day*"), ha inizialmente portato ad una elevata volatilità dei rendimenti e un allargamento degli spread societari, per poi ritracciare completamente nelle settimane successive. Negli Stati Uniti, invece, l'inflazione è stata persistente, alimentata da un mercato del lavoro ancora solido. La Fed ha dunque mantenuto stabile il costo del denaro al 4,5%, dopo aver effettuato due tagli nel 2024. L'upgrade del merito creditizio sull'Italia da parte dell'agenzia di rating S&P e l'*outlook* positivo da parte di Moody's, coerentemente con una crescita del PIL contenuta ma resiliente ed un contenimento del deficit, hanno favorito un restringimento dello spread del BTP-Bund che sulla scadenza 10 anni è passato da 115bps a 87bps. L'operatività del fondo si è concentrata, all'interno della componente governativa, sulla gestione attiva sia del rischio paese che del rischio tasso. In merito al posizionamento di *duration* verso benchmark, il fondo ha mantenuto nel periodo una posizione di leggera sovraesposizione alla *duration*. La componente detenuta in obbligazioni societarie è stata implementata anche tramite l'acquisto di appositi ETF per finalità di ottimizzazione (circa 0,9% del NAV), mantenendo un approccio prudente ma opportunistico sia nell'allocazione che nella selezione. Gli emittenti non governativi più rappresentati in portafoglio sono quelli del settore finanziario (circa 6,7% del NAV), seguiti da quelli attinenti al segmento beni di consumo discrezionali (1,5% del NAV) e da quelli delle società di pubblica utilità (1,5% del NAV). Il segmento societario risulta posizionato in maniera sostanzialmente neutrale rispetto al benchmark evitando scostamenti rilevanti con lo stesso in termini di esposizione ai principali fattori di rischio. L'esposizione al debito emergente è stata mantenuta costante, per un peso pari al 5% del NAV. Il posizionamento viene introdotto in un'ottica 'off-benchmark' ed è bilanciato tra emittenti IG ed emittenti HY allo scopo di ottenere, in un orizzonte temporale coerente con la *duration* del portafoglio, un rendimento superiore a quello dell'indice e di migliorare la diversificazione geografica. La selezione di titoli ha interessato anche debito denominato in USD, la cui esposizione è stata mantenuta a cambio interamente coperto. Nelle settimane successive al "*Liberation Day*" è stata ridotta l'esposizione alle emissioni di paesi con alta esposizione all'export globale e potenzialmente maggiormente impattate dalle tensioni commerciali. L'esposizione al debito in valuta locale è marginale mantenuta tramite titoli a

scadenza breve, sia nominali che indicizzati all'inflazione. La gestione del rischio di credito dell'obbligazionario emergente è avvenuta anche tramite posizioni in Credit Default Swaps (CDS). Nella gestione del portafoglio ci si avvale anche di strumenti di natura quantitativa. A fine periodo il portafoglio è investito in misura preponderante in titoli con rating nella fascia BBB (circa 55,8%) e AA (29,8%). Nel periodo sono state effettuate operazioni in strumenti finanziari derivati. L'utilizzo dei derivati, sebbene possa comportare una temporanea amplificazione dei guadagni o delle perdite rispetto ai mercati di riferimento, non è comunque finalizzato a produrre un incremento strutturale dell'esposizione del fondo ai mercati di riferimento (effetto leva) e non comporta l'esposizione a rischi ulteriori che possano alterare il profilo rischio-rendimento del fondo. 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 emissioni di non "adeguata qualità creditizia" in misura marginale.

Prospettive del Fondo

La politica di investimento sarà orientata alla gestione del portafoglio con focalizzazione specifica su obbligazioni governative e corporate. Il quadro complessivo dei rischi per lo scenario di base appare orientato verso una stabilizzazione della crescita in Eurozona, con un'inflazione prossima all'obiettivo della Banca Centrale Europea, in particolare nella sua componente core. L'incertezza si è progressivamente spostata dalla sfera monetaria verso quella geopolitica e fiscale. In questo contesto, politiche di bilancio ancora lontane da un orientamento restrittivo potrebbero contribuire al mantenimento di una volatilità elevata sul mercato dei titoli governativi dell'area euro. Per quanto concerne il comparto societario; nel contesto attuale di rendimenti assoluti storicamente interessanti e valutazioni relative coerenti con il quadro macroeconomico, si predilige l'investimento sul comparto Investment Grade. Resta, invece, selettivo l'approccio sul comparto sub-Investment Grade. L'esposizione al debito emergente verrà mantenuta costante e la selezione degli emittenti continuerà a basarsi sui vantaggi in termini di rischio-rendimento, considerando eventualmente emissioni in dollari e in valute locali qualora le valutazioni siano attraenti sotto il profilo di rischio-rendimento.

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
ITALY BOTS 0% 25-28/11/2025	EUR	142.400.000	141.059.814	9,563
ITALY BTPS 3.6% 23-29/09/2025	EUR	135.500.000	135.997.290	9,220
ITALY BOTS 0% 25-31/07/2025	EUR	101.000.000	100.286.576	6,799
FRENCH BTF 0% 25-03/09/2025	EUR	70.000.000	69.760.940	4,729
ITALY BOTS 0% 24-12/09/2025	EUR	70.000.000	69.514.115	4,713
ITALY BOTS 0% 25-13/03/2026	EUR	65.000.000	63.996.283	4,339
ITALY BTPS 1.2% 22-15/08/2025	EUR	60.000.000	59.941.862	4,064
EU BILL 0% 25-07/11/2025	EUR	60.000.000	59.426.281	4,029
FRENCH BTF 0% 25-24/09/2025	EUR	54.000.000	53.425.014	3,622
ESM TBILL 0% 25-18/09/2025	EUR	53.500.000	53.095.312	3,600
FRENCH BTF 0% 24-02/07/2025	EUR	48.500.000	48.497.352	3,288
FRENCH BTF 0% 24-10/09/2025	EUR	45.500.000	45.164.119	3,062
ITALY BOTS 0% 25-13/02/2026	EUR	40.000.000	39.261.911	2,662
FRENCH BTF 0% 25-14/01/2026	EUR	39.000.000	38.589.150	2,616
ITALY BOTS 0% 25-14/04/2026	EUR	30.000.000	29.416.392	1,994
FRENCH BTF 0% 24-03/12/2025	EUR	25.000.000	24.793.669	1,681
ITALY BTPS 3.2% 24-28/01/2026	EUR	20.000.000	20.135.001	1,365
FRENCH BTF 0% 25-22/10/2025	EUR	20.000.000	19.878.503	1,348
FRENCH BTF 0% 25-19/11/2025	EUR	20.000.000	19.807.542	1,343
ESM TBILL 0% 25-23/10/2025	EUR	18.900.000	18.719.654	1,269
FRENCH BTF 0% 25-09/07/2025	EUR	17.000.000	16.993.483	1,152
AGENCE FRANCAISE 0.25% 16-21/07/2026	EUR	15.000.000	14.722.216	0,998
BNPE EUR CB S 1-3 U ETF	EUR	1.439.000	13.895.847	0,942
LETRAS 0% 25-06/02/2026	EUR	13.000.000	12.840.668	0,871
EUROPEAN UNION 0.8% 22-04/07/2025	EUR	11.000.000	10.997.693	0,746
FRENCH BTF 0% 25-27/08/2025	EUR	11.000.000	10.966.604	0,743
FRENCH BTF 0% 24-05/11/2025	EUR	7.000.000	6.952.850	0,471
GERMAN TREASURY BILL 0.0% 16/07/2025	EUR	6.000.000	5.953.318	0,404
ITALY BOTS 0% 25-12/06/2026	EUR	6.000.000	5.887.166	0,399
UZBEK INTL BOND 5.375% 24-29/05/2027	EUR	5.000.000	5.127.007	0,348
N MACEDONIA BOND 3.675% 20-03/06/2026	EUR	5.000.000	5.001.363	0,339
ESM TBILL 0% 25-18/12/2025	EUR	5.000.000	4.950.919	0,336
EUROPEAN INVT BK 4.75% 20-29/10/2025	BRL	29.740.000	4.511.833	0,306
EU BILL 0% 25-05/09/2025	EUR	4.500.000	4.464.352	0,303
ARAB REP EGYPT 4.75% 18-16/04/2026	EUR	4.000.000	4.024.960	0,273
LETRAS 0% 24-05/12/2025	EUR	4.000.000	3.963.869	0,269
ROMANIA GOVT 4.85% 18-22/04/2026	RON	20.000.000	3.871.859	0,262
INDONESIA (REP) 3.375% 15-30/07/2025	EUR	3.500.000	3.501.247	0,237
HUNGARY 5% 22-22/02/2027	EUR	3.000.000	3.120.000	0,212
DOMINICAN REPUB 5.95% 17-25/01/2027	USD	3.500.000	3.011.195	0,204
ALBANIA 3.5% 18-09/10/2025	EUR	2.967.000	2.960.601	0,201
MONGOLIA 5.125% 20-07/04/2026	USD	3.500.000	2.948.335	0,200
UNITED MEXICAN 1.35% 20-18/09/2027	EUR	3.000.000	2.905.989	0,197
REP OF NIGERIA 6.5% 17-28/11/2027	USD	3.000.000	2.518.079	0,171
REP OF GUATEMALA 4.375% 17-05/06/2027	USD	3.000.000	2.511.927	0,170
HUNGARY 1.25% 18-22/10/2025	EUR	2.500.000	2.490.541	0,169
KAZAKHSTAN 2.375% 18-09/11/2028	EUR	2.500.000	2.455.964	0,167
SOUTH AFRICA 3.75% 14-24/07/2026	EUR	2.300.000	2.310.839	0,157
ERG SPA 0.5% 20-11/09/2027	EUR	2.400.000	2.298.258	0,156
ANGOLA 9.5% 15-12/11/2025	USD	2.500.000	2.137.634	0,145

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	629.652.390
- piani di accumulo	1.740.091
- <i>switch</i> in entrata	1.265.388
Decrementi: rimborsi:	
- riscatti	-173.158.247
- piani di rimborso	-135.800
- <i>switch</i> in uscita	-955.141
Raccolta netta del periodo	458.408.679

Relazione semestrale del fondo BancoPosta Universo Start
SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITA'	Situazione al 30/06/2025		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	% tot. attività	Valore complessivo	% tot. attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	1.497.797.894	101,543	988.049.514	98,731
A1. Titoli di debito	1.483.902.047	100,601	974.009.335	97,328
A1.1 Titoli di Stato	1.261.942.859	85,553	845.345.004	84,471
A1.2 Altri	221.959.188	15,048	128.664.331	12,857
A2. Titoli di capitale				
A3. Parti di O.I.C.R.	13.895.847	0,942	14.040.179	1,403
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
B1. Titoli di debito				
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di O.I.C.R.				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	1.042.485	0,070	142.953	0,014
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	978.864	0,066	142.953	0,014
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati	63.621	0,004		
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. A vista				
D2. Altri				
E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE				
F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'	-31.952.585	-2,166	5.186.226	0,518
F1. Liquidità disponibile	14.022.678	0,951	5.102.768	0,510
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	31.405.912	2,129	4.644.005	0,464
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-77.381.175	-5,246	-4.560.547	-0,456
G. ALTRE ATTIVITA'	8.162.897	0,553	7.368.929	0,737
G1. Ratei attivi	7.791.432	0,528	7.368.929	0,737
G2. Risparmio d'imposta				
G3. Altre	371.465	0,025		
TOTALE ATTIVITA'	1.475.050.691	100,000	1.000.747.622	100,000

PASSIVITA' E NETTO	Situazione al 30/06/2025	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI		
I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE		
L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	319.879	
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati	319.879	
M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI	3.328.855	3.172.916
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	3.328.855	3.172.916
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITA'	708.362	516.458
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	693.998	460.441
N2. Debiti d'imposta		
N3. Altre	14.364	56.017
TOTALE PASSIVITA'	4.357.096	3.689.374
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	1.470.693.595	997.058.248
Numero delle quote in circolazione	279.155.527,135	191.457.351,630
Valore unitario delle quote	5,268	5,208

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO	
Quote emesse	120.946.233,820
Quote rimborsate	33.248.058,315

BancoPosta Universo 40

L'investimento su azionario è avvenuto sia tramite etf sia tramite derivati prendendo esposizione su indici rappresentativi dei mercati azionari di Paesi sviluppati ed emergenti, attraverso posizione lunghe e corte. L'investimento sul comparto obbligazionario è avvenuto con etf e derivati, attraverso posizione lunghe e corte, e in via contenuta tramite titoli di Stato. L'investimento in valute diverse dall'Euro (dollaro americano e yen) è avvenuto con strumenti cash e strumenti in derivati, attraverso posizioni lunghe e corte. Una parte del portafoglio è rimasta in liquidità. Al 30 giugno 2025 la duration della componente obbligazionaria è pari a 3.3 anni e il peso azionario è pari a 12.8%. Alla data indicata sono presenti esposizioni in derivati: futures su governativi italiani, tedeschi e americani, future sul comparto azionario. La performance "total return" del fondo nel periodo di riferimento è stata positiva e, più nello specifico, ha contribuito positivamente la performance della componente obbligazionaria governativa, della componente obbligazionaria a spread e della parte valutaria, ha contribuito negativamente la performance della componente azionaria.

Prospettive del Fondo

Il quadro macroeconomico dovrebbe rimanere complessivamente costruttivo, seppur in raffreddamento. I dati macroeconomici suggeriscono che le principali economie possano andare incontro a un rallentamento ciclico della crescita e dell'inflazione, permettendo, di conseguenza, un allentamento della politica monetaria, con intensità differenti nelle diverse aree. Gli Stati Uniti continuano a dar prova di dinamismo e di resilienza, mentre in Area Euro la crescita resta meno brillante anche se con un graduale miglioramento dello slancio atteso nella seconda metà del 2025 e principalmente nel 2026. Le politiche fiscali saranno espansive, orientate a sostenere gli investimenti di lungo periodo. L'inflazione dovrebbe proseguire la sua lenta discesa negli ultimi mesi dell'anno sia negli Stati Uniti e sia in Eurozona. Tuttavia, nel proseguire dell'anno, specialmente negli USA, il percorso verso la disinflazione potrebbe rivelarsi accidentato: l'introduzione dei nuovi dazi dell'amministrazione statunitense, il forte contesto salariale e solidità della domanda interna potrebbero continuare a rallentare il processo di aggiustamento dei prezzi. L'incertezza relativa all'entità della decelerazione della crescita ed al sentiero di rientro dell'inflazione potrebbe mantenere la volatilità sui mercati ancora elevata anche se in riduzione rispetto al primo semestre 2025. L'esposizione alle varie asset class potrà variare in funzione dell'andamento dei mercati e delle scelte discrezionali assunte dal gestore al fine di migliorare il profilo di rischio-rendimento del portafoglio, in coerenza con la politica di investimento del fondo.

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
AMUNDI GOVT BOND EURO BROAD IN	EUR	68.200	15.058.472	17,777
JPM GBL REI EQ AC UCI-EURHED	EUR	290.000	13.355.950	15,767
BNPE EUR CB S 1-3 U ETF	EUR	1.291.750	12.473.913	14,725
ISHARES ESG USD EM BD EUR-HA	EUR	1.764.600	8.238.741	9,726
UBS ETF EMIG ESG USD ACC	EUR	663.000	7.274.436	8,587
ITALY BOTS 0% 25-31/07/2025	EUR	5.100.000	5.055.016	5,967
ITALY BOTS 0% 25-28/11/2025	EUR	5.000.000	4.952.314	5,846
ITALY BOTS 0% 25-14/01/2026	EUR	5.000.000	4.949.225	5,842
GROUPMA ALPHA FXD INCO - ICEUA	EUR	3.663,694	4.518.470	5,334
US TSY INFL IX N/B 1.125% 23-15/01/2033	USD	3.122.807	2.541.429	3,000
ISHARES MSCI EM SRI UCITS	EUR	301.000	2.151.548	2,540

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	6.142.213
- piani di accumulo	1.477.304
- <i>switch</i> in entrata	49.883
Decrementi: rimborsi:	
- riscatti	-5.712.318
- piani di rimborso	-9.300
- <i>switch</i> in uscita	-128.017
Raccolta netta del periodo	1.819.766

Relazione semestrale del fondo BancoPosta Universo 40
SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITA'	Situazione al 30/06/2025		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	% tot. attività	Valore complessivo	% tot. attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	80.569.514	95,111	61.888.705	75,242
A1. Titoli di debito	17.497.984	20,656	7.498.646	9,117
A1.1 Titoli di Stato	17.497.984	20,656	7.498.646	9,117
A1.2 Altri				
A2. Titoli di capitale				
A3. Parti di O.I.C.R.	63.071.530	74,455	54.390.059	66,125
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
B1. Titoli di debito				
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di O.I.C.R.				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	476.641	0,563	132.337	0,161
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	473.379	0,559	132.337	0,161
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati	2.772	0,003		
C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati	490	0,001		
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. A vista				
D2. Altri				
E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE				
F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'	3.538.655	4,177	19.937.535	24,240
F1. Liquidità disponibile	3.561.423	4,204	19.918.169	24,216
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	5.034.221	5,943	4.991.149	6,068
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-5.056.989		-4.971.783	-6,044
G. ALTRE ATTIVITA'	126.679	0,149	294.764	0,357
G1. Ratei attivi	58.577	0,069	294.763	0,357
G2. Risparmio d'imposta				
G3. Altre	68.102	0,080	1	0,000
TOTALE ATTIVITA'	84.711.489	100,000	82.253.341	100,000

PASSIVITA' E NETTO	Situazione al 30/06/2025	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI		
I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE		
L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	80.394	
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati	3.129	
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati	77.265	
M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI	95.563	70.909
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	95.563	70.909
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITA'	81.797	142.055
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	81.797	80.140
N2. Debiti d'imposta		
N3. Altre		61.915
TOTALE PASSIVITA'	257.754	212.964
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	84.453.735	82.040.377
Numero delle quote in circolazione	17.104.060,738	16.732.568,800
Valore unitario delle quote	4,938	4,903

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO	
Quote emesse	1.563.453,132
Quote rimborsate	1.191.961,194

BancoPosta Universo 60

L'investimento su azionario è avvenuto sia tramite etf sia tramite derivati prendendo esposizione su indici rappresentativi dei mercati azionari di Paesi sviluppati ed emergenti, attraverso posizione lunghe e corte. L'investimento sul comparto obbligazionario è avvenuto con etf e derivati, attraverso posizione lunghe e corte, e in via contenuta tramite titoli di Stato. L'investimento in valute diverse dall'Euro (dollaro americano e yen) è avvenuto con strumenti cash e strumenti in derivati, attraverso posizioni lunghe e corte. Una parte del portafoglio è rimasta in liquidità. Al 30 giugno 2025 la duration della componente obbligazionaria è pari a 5.6 anni e il peso azionario è pari a 19.0%. Alla data indicata sono presenti esposizioni in derivati: futures su governativi italiani, tedeschi e americani, future sul comparto azionario. La performance "total return" del fondo nel periodo di riferimento è stata positiva e, più nello specifico, ha contribuito positivamente la performance della componente obbligazionaria governativa, della componente obbligazionaria a spread e della parte valutaria, ha contribuito negativamente la performance della componente azionaria.

Prospettive del Fondo

Il quadro macroeconomico dovrebbe rimanere complessivamente costruttivo, seppur in raffreddamento. I dati macroeconomici suggeriscono che le principali economie possano andare incontro a un rallentamento ciclico della crescita e dell'inflazione, permettendo, di conseguenza, un allentamento della politica monetaria, con intensità differenti nelle diverse aree. Gli Stati Uniti continuano a dar prova di dinamismo e di resilienza, mentre in Area Euro la crescita resta meno brillante anche se con un graduale miglioramento dello slancio atteso nella seconda metà del 2025 e principalmente nel 2026. Le politiche fiscali saranno espansive, orientate a sostenere gli investimenti di lungo periodo. L'inflazione dovrebbe proseguire la sua lenta discesa negli ultimi mesi dell'anno sia negli Stati Uniti e sia in Eurozona. Tuttavia, nel proseguire dell'anno, specialmente negli USA, il percorso verso la disinflazione potrebbe rivelarsi accidentato: l'introduzione dei nuovi dazi dell'amministrazione statunitense, il forte contesto salariale e solidità della domanda interna potrebbero continuare a rallentare il processo di aggiustamento dei prezzi. L'incertezza relativa all'entità della decelerazione della crescita ed al sentiero di rientro dell'inflazione potrebbe mantenere la volatilità sui mercati ancora elevata anche se in riduzione rispetto al primo semestre 2025. L'esposizione alle varie asset class potrà variare in funzione dell'andamento dei mercati e delle scelte discrezionali assunte dal gestore al fine di migliorare il profilo di rischio-rendimento del portafoglio, in coerenza con la politica di investimento del fondo.

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
JPM GBL REI EQ AC UCI-EURHED	EUR	314.000	14.461.270	19,150
AMUNDI GOVT BOND EURO BROAD IN	EUR	61.800	13.645.360	18,070
UBS ETF EMIG ESG USD ACC	EUR	958.000	10.511.176	13,920
ISHARES ESG USD EM BD EUR-HA	EUR	2.111.700	9.859.316	13,056
GROUPMA ALPHA FXD INCO - ICEUA	EUR	3.752,097	4.627.499	6,128
ITALY BOTS 0% 25-31/07/2025	EUR	4.000.000	3.964.719	5,250
ITALY BOTS 0% 25-14/01/2026	EUR	3.800.000	3.731.671	4,942
X MSCI WORLD ESG 2C EUR	EUR	47.000	3.515.130	4,655
US TSY INFL IX N/B 1.125% 23-15/01/2033	USD	4.304.089,510	3.502.790	4,639
BNPE EUR CB S 1-3 U ETF	EUR	332.000	3.205.991	4,246
ISHARES MSCI EM SRI UCITS	EUR	406.000	2.902.088	3,843

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	5.862.994
- piani di accumulo	1.527.930
- <i>switch</i> in entrata	27.909
Decrementi: rimborsi:	
- riscatti	-5.108.007
- piani di rimborso	
- <i>switch</i> in uscita	-161.048
Raccolta netta del periodo	2.149.777

Relazione semestrale del fondo BancoPosta Universo 60
SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITA'	Situazione al 30/06/2025		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	% tot. attività	Valore complessivo	% tot. attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	73.927.010	97,899	62.470.723	85,541
A1. Titoli di debito	11.199.180	14,831	7.414.397	10,153
A1.1 Titoli di Stato	11.199.180	14,831	7.414.397	10,153
A1.2 Altri				
A2. Titoli di capitale				
A3. Parti di O.I.C.R.	62.727.830	83,068	55.056.326	75,388
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
B1. Titoli di debito				
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di O.I.C.R.				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	688.154	0,911	190.718	0,261
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	681.880	0,903	190.718	0,261
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati	5.545	0,007		
C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati	729	0,001		
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. A vista				
D2. Altri				
E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE				
F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'	727.385	0,964	10.167.063	13,922
F1. Liquidità disponibile	785.761	1,041	10.139.119	13,883
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	6.827.742	9,042	7.621.088	10,436
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-6.886.118	-9,119	-7.593.144	-10,397
G. ALTRE ATTIVITA'	171.037	0,226	201.638	0,276
G1. Ratei attivi	78.405	0,104	201.637	0,276
G2. Risparmio d'imposta				
G3. Altre	92.632	0,122	1	0,000
TOTALE ATTIVITA'	75.513.586	100,000	73.030.142	100,000

PASSIVITA' E NETTO	Situazione al 30/06/2025	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI	31.621	
I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE		
L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	110.518	
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati	4.648	
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati	105.870	
M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI	56.187	38.377
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	56.187	38.377
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITA'	85.573	178.536
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	85.573	83.919
N2. Debiti d'imposta		
N3. Altre		94.617
TOTALE PASSIVITA'	283.899	216.913
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	75.229.687	72.813.229
Numero delle quote in circolazione	15.734.940,762	15.283.128,463
Valore unitario delle quote	4,781	4,764

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO	
Quote emesse	1.560.834,489
Quote rimborsate	1.109.022,190

BancoPosta Universo Tematico

L'investimento su azionario è avvenuto tramite etf e derivati prendendo esposizione su indici rappresentativi dei mercati azionari legati ai macro-temi di investimento Pianeta, Innovazione e Popolazione. L'investimento in valute diverse dall'Euro (dollaro americano) è avvenuto con strumenti cash. Una parte del portafoglio è rimasta in liquidità. Al 30 giugno 2025 il peso azionario è di 80% e l'esposizione a valute diverse dall'euro è pari a 0.3%. La performance "total return" del fondo nel periodo di riferimento è stata negativa e, più nello specifico, ha contribuito negativamente la performance del comparto azionario legato ai macro-temi di investimento Pianeta, Innovazione e Popolazione.

Prospettive del Fondo

Il quadro macroeconomico dovrebbe rimanere complessivamente costruttivo, seppur in raffreddamento. I dati macroeconomici suggeriscono che le principali economie possano andare incontro a un rallentamento ciclico della crescita e dell'inflazione, permettendo, di conseguenza, un allentamento della politica monetaria, con intensità differenti nelle diverse aree. Gli Stati Uniti continuano a dar prova di dinamismo e di resilienza, mentre in Area Euro la crescita resta meno brillante anche se con un graduale miglioramento dello slancio atteso nella seconda metà del 2025 e principalmente nel 2026. Le politiche fiscali saranno espansive, orientate a sostenere gli investimenti di lungo periodo. L'inflazione dovrebbe proseguire la sua lenta discesa negli ultimi mesi dell'anno sia negli Stati Uniti e sia in Eurozona. Tuttavia, nel proseguire dell'anno, specialmente negli USA, il percorso verso la disinflazione potrebbe rivelarsi accidentato: l'introduzione dei nuovi dazi dell'amministrazione statunitense, il forte contesto salariale e solidità della domanda interna potrebbero continuare a rallentare il processo di aggiustamento dei prezzi. L'incertezza relativa all'entità della decelerazione della crescita ed al sentiero di rientro dell'inflazione potrebbe mantenere la volatilità sui mercati ancora elevata anche se in riduzione rispetto al primo semestre 2025. L'esposizione alle varie asset class potrà variare in funzione dell'andamento dei mercati e delle scelte discrezionali assunte dal gestore al fine di migliorare il profilo di rischio-rendimento del portafoglio, in coerenza con la politica di investimento del fondo.

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
AMUNDI MSCI WORLD ESG BROAD	EUR	11.507	5.741.071	6,991
HSBC DEV WORLD SCD EQ ETF	EUR	253.900	5.727.984	6,974
ISHARES S&P GLOBAL WATER 50	EUR	91.210	5.702.449	6,943
FRK EU SH MT UCITS ETF ACC	EUR	150.000	4.104.000	4,997
AMUNDI S&P GLOBAL LUXURY	EUR	18.948	3.680.460	4,481
BNP PARIBAS EASY ECPI GLOBAL	EUR	45.076	3.633.090	4,424
ISHARES SMART CITY INFR USDA	EUR	484.442	3.614.906	4,401
ISHARES AGEING POPULATION	EUR	502.386	3.604.117	4,388
HSBC FTSE EPRA/NAREIT DEV. U	EUR	187.906	3.492.797	4,253
DBX MSCI WORLD FINANCIALSETF	EUR	101.608	3.422.665	4,167
ISHARES AUTOMATION&ROBOTIC-A	EUR	235.597	3.025.065	3,683
ISHARES DIGITALISATION	EUR	305.741	2.999.013	3,652
AMI MI NEY ESG SR UCTS ETF-A	EUR	227.767	2.934.550	3,573
FT NSDQ CLN EDG SMRT GRID	EUR	71.582	2.933.072	3,571
X MSCI WORLD INFO TECH	EUR	33.469	2.923.852	3,560
AMUD MSCI SMR MBLTY UCITS-UA	EUR	159.341	2.916.259	3,551
X ARTIFICIAL INTEL BIG DA 1C	EUR	21.289	2.915.316	3,550
FIRST TRUST CYBERSECURITY	EUR	71.652	2.886.143	3,514
ITALY BOTS 0% 25-28/11/2025	EUR	2.700.000	2.674.250	3,256
ITALY BOTS 0% 25-14/01/2026	EUR	2.700.000	2.643.523	3,219
ISHA MSCI WRD HC SAD UETF-UI	EUR	299.850	1.791.004	2,181
INVESCO NASDAQ BIOTECH	EUR	47.721	1.790.015	2,180

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	35.412.777
- piani di accumulo	493.523
- <i>switch</i> in entrata	389.261
Decrementi: rimborsi:	
- riscatti	-2.328.635
- piani di rimborso	-12.000
- <i>switch</i> in uscita	-2.241
Raccolta netta del periodo	33.952.685

Relazione semestrale del fondo BancoPosta Universo Tematico
SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITA'	Situazione al 30/06/2025		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	% tot. attività	Valore complessivo	% tot. attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	75.155.601	91,509	39.753.443	80,208
A1. Titoli di debito	5.317.772	6,475		
A1.1 Titoli di Stato	5.317.772	6,475		
A1.2 Altri				
A2. Titoli di capitale				
A3. Parti di O.I.C.R.	69.837.829	85,034	39.753.443	80,208
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'	6.940.853	8,451	9.741.594	19,655
F1. Liquidità disponibile	7.088.825	8,631	10.165.458	20,510
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	31.860	0,039		
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-179.832	-0,219	-423.864	-0,855
G. ALTRE ATTIVITA'	33.001	0,040	68.198	0,137
G1. Ratei attivi	33.000	0,040	68.197	0,137
G2. Risparmio d'imposta				
G3. Altre	1	0,000	1	0,000
TOTALE ATTIVITA'	82.129.455	100,000	49.563.235	100,000

PASSIVITA' E NETTO	Situazione al 30/06/2025	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	47.572	17.444
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	47.572	17.444
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITA'	104.740	63.788
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	104.740	63.612
N2. Debiti d'imposta		
N3. Altre		176
TOTALE PASSIVITA'	152.312	81.232
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	81.977.143	49.482.003
Numero delle quote in circolazione	14.648.886,365	8.642.264,354
Valore unitario delle quote	5,596	5,726

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO	
Quote emesse	6.421.109,468
Quote rimborsate	414.487,457

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 06.4526.3322

Il costo della chiamata da cellulare o da linea fissa dipende
dall'operatore telefonico dal quale si effettua la chiamata.
Attivo dal lunedì al sabato esclusi festivi, dalle ore 8.00 alle ore 20.00