

# **RELAZIONE SEMESTRALE AL 30 DICEMBRE 2024**

del Fondo Comune di Investimento Mobiliare  
Aperto Armonizzato denominato

BancoPosta Focus Digital 2025 II  
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 Digital 2025 Il.....

## Situazione Patrimoniale del Fondo

## Premessa

La Relazione Semestrale del fondo al 30 dicembre 2024 (ultimo giorno di borsa italiana aperta del semestre 2024) 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

Dopo un primo semestre positivo in termini di crescita del PIL, è proseguita l'espansione dell'attività economica globale nel corso del 2024, seppure con andamenti differenziati tra aree geografiche. Sulle prospettive dell'economia globale pesano le tensioni internazionali e l'incertezza sulle politiche economiche che saranno intraprese dalla nuova amministrazione statunitense.

A novembre 2024 l'indice mondiale composito dei responsabili degli acquisti (Purchasing Managers' Index, PMI) relativo al prodotto (esclusa l'Area Euro) è rimasto saldamente in territorio espansivo, collocandosi a 53,2 dal 52,8 di ottobre. L'aumento dell'indice PMI è stato trainato in particolare da Stati Uniti e Cina. Nel caso della Cina, ciò ha rispecchiato una forte espansione nel settore manifatturiero, mentre negli Stati Uniti l'attività nel settore dei servizi è migliorata in misura significativa. Dati recenti suggeriscono che la crescita mondiale dovrebbe rimanere robusta nel quarto trimestre del 2024, tuttavia le tensioni geopolitiche, la persistente debolezza del settore immobiliare cinese e le incertezze sulle politiche della prossima amministrazione statunitense suggeriscono altresì che le prospettive di crescita a livello mondiale rimangono fragili. Secondo le previsioni OCSE, la crescita del PIL mondiale dovrebbe attestarsi al 3,2% nel 2024, per poi raggiungere il 3,3% nel 2025 e nel 2026<sup>1</sup>. Dopo un incremento moderato del commercio globale nei primi tre mesi del 2024, i volumi degli scambi internazionali di merci sono cresciuti a un ritmo più sostenuto nel secondo e terzo trimestre (+0,9% e +0,8% rispettivamente<sup>2</sup>), trainati in parte dalle esportazioni cinesi. In estate il commercio internazionale ha rallentato, sebbene meno di quanto atteso grazie all'espansione sostenuta delle importazioni statunitensi. L'intenzione di introdurre dei dazi da parte dell'amministrazione statunitense inciderà negativamente sull'andamento degli scambi mondiali, tuttavia, nel breve periodo questi ultimi potrebbero accelerare, se gli importatori decidessero di anticipare i propri ordini in vista dell'attuazione delle misure annunciate. L'inflazione ha continuato a moderarsi nella seconda parte del 2024 guidata dalla diminuzione dei prezzi di cibo, energia e beni di consumo, tuttavia, l'inflazione dei servizi si sta dimostrando ancora persistente. Anche la rigidità del mercato del lavoro si è allentata ed i tassi di disoccupazione hanno raggiunto i minimi storici. Sull'andamento dell'inflazione a livello internazionale pesa la volatilità delle quotazioni delle materie prime energetiche. A partire da agosto 2024, il prezzo del gas ha continuato a mostrare una tendenza al rialzo, sebbene su livelli ben inferiori rispetto ai picchi raggiunti nel corso del 2022: l'indice del gas naturale ha raggiunto ad agosto 2022 un livello pari a 454 (111,2 il valore dell'indice a dicembre e 87,4 la media nel 2024<sup>3</sup>). L'aumento dei listini è legato soprattutto al perdurare della guerra in Ucraina che ha generato incertezza sui flussi di gas russo verso l'Europa (i.e. la scadenza del contratto di fornitura di gas russo all'Europa attraverso l'Ucraina). Diversamente da quello del gas, l'andamento del prezzo del Brent, evidenziando tuttavia una certa volatilità, è rimasto su un trend discendente a partire dallo scorso aprile, toccando i 73,8 dollari al barile in media a dicembre (80,7 nel 2024)<sup>4</sup>.

L'attività economica nell'Area Euro, dopo esser risultata stagnante per tutto il 2023, è cresciuta ad un ritmo modesto nel corso del 2024. Il tasso di incremento del PIL in termini reali sul periodo precedente è salito allo 0,4% nel terzo trimestre, dallo 0,2% del secondo, sostenuto da una ripresa della domanda interna.<sup>5</sup> Tuttavia i dati più recenti suggeriscono un lieve indebolimento della crescita economica in Area Euro nel breve periodo con gli indicatori delle indagini congiunturali relativi all'attività, come l'indice dei responsabili degli acquisti (Purchasing Managers' Index, PMI) e gli indicatori della Commissione europea riguardanti il clima di fiducia delle imprese e dei consumatori, che hanno mostrato segnali di debolezza soprattutto nel comparto della manifattura (a dicembre il PMI relativo alla produzione manifatturiera è risultato pari a 45,1<sup>6</sup>). Nel quarto trimestre la crescita dell'attività economica dovrebbe rallentare allo 0,2% per il venir meno dei fattori una tantum (es. Olimpiadi di Parigi) che avevano sostenuto la crescita in estate, per la debolezza del clima di fiducia, l'elevata incertezza politica e le tensioni geopolitiche. Prosegue la buona tenuta del mercato del lavoro con l'occupazione che è salita dello 0,2% nel terzo trimestre del 2024 ed il tasso di disoccupazione si è mantenuto al minimo storico del 6,3%<sup>7</sup> a novembre. L'inflazione complessiva è continuata a diminuire nel corso del 2024 a seguito della politica monetaria restrittiva mentre è aumentata nell'ultima parte del 2024 dovuta ad effetti base statistici sull'energia dopo aver toccato a settembre il livello più basso da aprile 2021 (1,7%)<sup>8</sup>. L'inflazione complessiva misurata sull'indice armonizzato dei prezzi al consumo (IAPC) dovrebbe tornare a diminuire portandosi intorno all'obiettivo della BCE del 2,0% a partire dal secondo trimestre del 2025.<sup>9</sup> La BCE ha iniziato ad allentare il proprio orientamento di politica monetaria, riducendo a partire da giugno 2024 il tasso sui depositi presso la banca centrale di un totale di 100 punti base. Dopo l'ultimo taglio di 25 punti base effettuato a dicembre, il tasso di riferimento sui depositi è pari al 3,0%<sup>10</sup> e secondo l'OCSE dovrebbe raggiungere il 2,0% alla fine del 2025<sup>11</sup>. Il Consiglio direttivo continuerà a seguire un approccio guidato dai dati, secondo il quale le decisioni vengono assunte riunite per riunione in funzione del flusso di dati, senza vincolarsi a un percorso predefinito. A dicembre, le nuove stime sull'inflazione da parte della BCE sono state riviste marginalmente al ribasso (rispetto alle previsioni di settembre), sia sull'indice generale (2,4%, 2,1% e 1,9% nel triennio 2024-2025-2026, dai 2,5%, 2,2% e 1,9% precedenti, che *core* (2,9% nel 2024, 2,3% nel 2025 e 1,9% nei due anni successivi)<sup>12</sup>. Più significativa la variazione delle proiezioni per la crescita con il PIL atteso in espansione a un ritmo dello 0,7% nel 2024, 1,1% nel 2025 e 1,4% nel 2026 (dai precedenti 0,8%, 1,3% e 1,5%)<sup>13</sup>. La ripresa prevista è riconducibile principalmente all'incremento dei redditi reali, grazie al quale le famiglie dovrebbero poter accrescere i loro consumi, e all'aumento degli investimenti delle imprese. Nel corso del tempo il graduale venir meno degli effetti della politica monetaria restrittiva dovrebbe sostenere la ripresa della domanda interna. La Presidente Lagarde ha sottolineato che lo scenario non incorpora ipotesi sulle tariffe che potrebbero essere applicate dagli Stati Uniti; tali misure avrebbero un impatto negativo per la crescita e spingerebbero al rialzo l'inflazione nel breve termine, con maggiori incertezze sulle ripercussioni per i prezzi nel medio termine.

Negli Stati Uniti l'attività economica rimane robusta. Nel terzo trimestre del 2024 il PIL in termini reali ha continuato a crescere a un ritmo costante dello 0,7% sul trimestre precedente, sorretto dal vigore della domanda privata interna e dai consumi delle amministrazioni pubbliche mentre è diminuito il contributo degli investimenti privati. Secondo le previsioni OCSE, la crescita del PIL reale dovrebbe moderarsi gradualmente nel 2025 e nel 2026 e la crescita dei consumi privati dovrebbe rallentare per effetto della normalizzazione dell'immigrazione, dell'indebolimento della domanda di lavoro e dell'esaurimento dei risparmi accumulati durante la pandemia.

1 Banca d'Italia - Bollettino economico n°4 di Ottobre 2024

2 ISTAT - Nota sull'andamento dell'economia italiana – gennaio 2025

3 ISTAT - Nota sull'andamento dell'economia italiana – gennaio 2025

4 ISTAT - Nota sull'andamento dell'economia italiana – gennaio 2025

5 OECD (2024), OECD Economic Outlook, Volume 2024 Issue 2: Preliminary version, No. 116, OECD Publishing, Paris

6 Fonte Bloomberg

7 OECD (2024), OECD Economic Outlook, Volume 2024 Issue 2: Preliminary version, No. 116, OECD Publishing, Paris

8 Banca d'Italia - Bollettino economico n°4 di Ottobre 2024

9 Bollettino Economico BCE 8/2024

10 Fonte Bloomberg

11 OECD (2024), Prospettive economiche dell'OCSE, Volume 2024 Numero 2: Estratti della pubblicazione, N. 116, OECD Publishing, Paris.

12 Bollettino Economico BCE 8/2024

13 Bollettino Economico BCE 8/2024

Il mercato del lavoro statunitense ha continuato a rallentare: il tasso di disoccupazione è ulteriormente cresciuto di 0,1 punti percentuali, collocandosi al 4,2% a novembre, dal 3,7% registrato all'inizio del 2024. Il dato sull'inflazione di novembre ha evidenziato un incremento (CPI al 2,7% dal 2,6% di ottobre e dal 2,4% di settembre) a testimonianza del rallentamento del processo disinflazionistico nell'ultimo trimestre del 2024. Le proiezioni macroeconomiche della FED sono state aggiornate a dicembre, con revisioni al rialzo sia per la crescita che per l'inflazione. Il PIL è atteso in crescita al 2,5% nel 2024 ed al 2,1% nel 2025 (rispettivamente dal 2,0% e dal 2,0% di settembre), mentre l'indice dei prezzi PCE *core* è atteso ora al 2,8% nel 2024, 2,5% nel 2025, 2,2% nel 2026 (dai precedenti 2,6%, 2,2%, 2,0%). Questi dati riflettono un rallentamento nel calo dei prezzi, coerente con un approccio di politica monetaria più prudente da parte della FED. Nella riunione del 18 dicembre, la FED ha ridotto come previsto il tasso obiettivo sui *Fed Funds* di 25 punti base, a 4,25-4,50% portando a 100 punti base il totale delle riduzioni per il 2024. Tuttavia, le dichiarazioni del presidente Powell secondo cui la FED valuterà entità e tempistica di ulteriori aggiustamenti dei tassi suggeriscono una maggiore cautela nel processo di allentamento monetario. Inoltre, le stime mediane dei membri del FOMC sull'evoluzione dei tassi nei prossimi anni sono state riviste al rialzo sull'intero orizzonte previsionale, e indicano solo due tagli di 25 punti base nel 2025 (dai quattro inclusi nelle proiezioni di settembre), due nel 2026 e uno nel 2027.

In **Cina** l'apporto del canale estero è stato fondamentale, insieme all'allentamento monetario e fiscale, per raggiungere il target di crescita del 5,0% annuo fissato dal Governo per il 2024. La crescita del PIL è rallentata dal 4,7% a/a nel secondo trimestre a 4,6% a/a nel terzo trimestre per poi registrare una forte accelerazione nell'ultimo trimestre (+5,4% a/a). Dal lato dell'offerta, la decelerazione del settore industriale è stata solo in parte compensata dal miglioramento del comparto dei servizi. Dal lato della domanda, l'apporto del canale estero è stato essenziale per bilanciare la progressiva riduzione del contributo dei consumi, che ha toccato il minimo dall'inizio del 2023. Tuttavia, la tenuta della crescita economica, tuttora più forte dal lato dell'offerta e trainata dal comparto manifatturiero high-tech ed esportazioni, non potrà proseguire nel 2025 in mancanza di una solida ripresa dei consumi privati e di una stabilizzazione del mercato immobiliare, in un contesto internazionale che si annuncia molto difficile a causa della politica protezionistica della nuova Amministrazione americana. L'inflazione dei prezzi al consumo è scesa allo 0,1% a/a in dicembre da 0,2% a/a di novembre, sui minimi di marzo, portando l'inflazione media annua per il 2024 a 0,2%, invariata rispetto al 2023 e sui minimi dal 2010. Le politiche macroeconomiche hanno subito un chiaro cambio di marcia dalla fine di settembre, visibile nella maggior attenzione alla comunicazione da parte delle Autorità e concretizzatosi principalmente nel taglio dei tassi, espansione delle misure a supporto del mercato immobiliare.

In **Giappone** nel terzo trimestre del 2024 il PIL reale è cresciuto dello 0,3%, sostenuto dai consumi privati. A seguito delle trattative salariali annuali per l'esercizio 2024, i salari nominali sono aumentati e beneficeranno del più elevato aumento del salario minimo registrato negli ultimi quattro decenni, pari al 5,1%. Gli investimenti delle imprese hanno iniziato a migliorare gradatamente, sostenuti da forti profitti societari. Le condizioni del mercato del lavoro rimangono tese, con un tasso di disoccupazione al 2,5% a novembre. L'inflazione complessiva dei prezzi al consumo rimane al di sopra dell'obiettivo del 2,0% (al 2,9 % nel mese di novembre).

A luglio, la Banca del Giappone (BoJ) ha annunciato un aumento dei tassi di interesse a breve termine da 0 - 0,1% a 0,25 %, nonché un piano per dimezzare gli acquisti di titoli di Stato giapponesi (JGB) entro il primo trimestre del 2026. Le proiezioni dell'OCSE di un'inflazione sostenuta intorno al 2,0% e di una robusta crescita dei salari giustificano ulteriori aumenti gradualmente del tasso di riferimento a breve termine, fino all'1,5% entro il 2026.

Nel **Regno Unito**, la crescita del PIL è rallentata, attestandosi allo 0,1% nel terzo trimestre del 2024 dopo un forte primo semestre. Il nuovo bilancio d'autunno del Governo prevede un aumento della spesa pubblica pari al 2,0% del PIL che, unitamente all'allentamento monetario in corso, dovrebbe sostenere gradualmente la dinamica di crescita nel 2025. A settembre l'inflazione dei prezzi al consumo è scesa all'1,7%, ma l'aumento del 10% del tetto massimo dei prezzi dell'energia a ottobre ha fatto risalire l'inflazione complessiva (2,6% a novembre). Permangono le pressioni interne sui prezzi, con un'elevata crescita annua dei salari pari al 4,8% alimentate dall'inflazione persistente dei prezzi dei servizi, pari al 5,0% nel mese di novembre. La Banca d'Inghilterra ha ridotto per due volte il tasso bancario di 25 punti base da agosto 2024; la politica monetaria dovrebbe continuare ad allentarsi fino all'inizio del 2026, con il tasso di interesse bancario che secondo le previsioni OCSE dovrebbe scendere gradualmente al 3,5% dal livello attuale del 4,75%, mentre l'inflazione continuerà a convergere verso l'obiettivo.

In **Italia**, nel terzo trimestre l'attività economica è rimasta invariata rispetto ai tre mesi precedenti. La domanda interna ha sostenuto l'andamento del PIL grazie alla crescita dei consumi delle famiglie e al contributo della variazione delle scorte, che hanno più che compensato la flessione degli investimenti. Peggiora la fiducia dei consumatori a dicembre per il terzo mese di seguito mentre, dopo due cali consecutivi, torna a crescere quella delle imprese, trainata dal comparto dei servizi di mercato.

Negli ultimi mesi, il calo dei prezzi del petrolio sui mercati mondiali ha tenuto sotto controllo l'inflazione dei prezzi al consumo, portandola all'1,0% nel mese di ottobre<sup>14</sup>. L'indice dei prezzi al consumo armonizzato (IPCA) in dicembre è cresciuto in termini tendenziali dell'1,4%, un ritmo significativamente inferiore rispetto a quello registrato nell'Area Euro (+2,4%) e in tutti i principali paesi (+2,8% in Germania e Spagna, +1,8% in Francia). Secondo le previsioni dell'OCSE, il PIL reale dovrebbe registrare una crescita dello 0,5% nel 2024, per poi aumentare moderatamente allo 0,9% nel 2025 e all'1,2% nel 2026<sup>15</sup>. La forte disinflazione osservata negli ultimi trimestri, abbinata a solidi aumenti salariali, dovrebbe sostenere la spesa per i consumi, mentre l'allentamento delle condizioni finanziarie e l'introduzione di investimenti pubblici legati ai fondi di Next Generation EU dovrebbero stimolare la formazione di capitale. L'inflazione dovrebbe gradualmente risalire fino a circa il 2,0%<sup>16</sup>, in quanto le pressioni al ribasso dovute al calo dei prezzi dell'energia si attenueranno e gli aumenti salariali impediranno all'inflazione di fondo di diminuire ulteriormente.

## Mercati

Il secondo semestre del 2024 è stato caratterizzato da un generalizzato rialzo degli indici azionari statunitensi ed europei. Negli Stati Uniti, i tre principali indici (S&P 500, Nasdaq, Dow Jones) hanno aggiornato tutti i nuovi massimi assoluti. In Europa, gli indici azionari hanno mediamente registrato guadagni inferiori nel periodo luglio-dicembre del 2024, con il Dax che ha raggiunto nuovi record storici, mentre il CAC ha concluso l'anno su livelli inferiori a fine giugno. Nei sei mesi in esame, l'azionario è stato influenzato dalle turbolenze politiche in Francia e Germania, ma soprattutto dalla vittoria di Trump alle elezioni presidenziali di inizio novembre. Nel frattempo, è aumentato il divario tra i tassi di crescita del PIL delle due sponde dell'Atlantico. Sul fronte della politica monetaria, BCE e FED hanno tagliato entrambe i rispettivi tassi di 100pb, dopo i rialzi degli ultimi due anni, mentre la *Bank of Japan* ha alzato il costo del denaro. Nel secondo semestre del 2024, si sono poi ulteriormente rafforzate le aspettative di forte crescita pluriennale per tutte quelle attività legate allo sviluppo dell'Intelligenza Artificiale (AI). In questo contesto, nella seconda parte del 2024 è stata registrata una decisa espansione dei multipli per gli indici statunitensi ed in misura minore per quelli europei. Grazie a questo nuovo allargamento dei multipli, la valutazione dei listini americani rispetto a quelli dell'Eurozona ha raggiunto i massimi degli ultimi decenni. A livello di singoli settori, i titoli finanziari non hanno risentito del cambio di atteggiamento delle banche centrali e, sostenuti da utili trimestrali in crescita e sopra le attese, sono stati tra i migliori sui listini statunitensi

<sup>14</sup> Fonte Bloomberg

<sup>15</sup> OECD (2024), Prospettive economiche dell'OCSE, Volume 2024 Numero 2: Estratti della pubblicazione, N. 116, OECD Publishing, Paris.

<sup>16</sup> OECD (2024), Prospettive economiche dell'OCSE, Volume 2024 Numero 2: Estratti della pubblicazione, N. 116, OECD Publishing, Paris.

ed europei anche nel secondo semestre del 2024. Le azioni dell'*oil & gas* hanno registrato performance negative su entrambe le sponde dell'Atlantico in linea alla forte discesa delle quotazioni del petrolio. Sui prezzi del greggio hanno pesato l'incertezza sulla domanda cinese, politiche di produzione dell'OPEC che hanno creato un certo nervosismo sul mercato e l'aumento record dell'output da parte degli Stati Uniti. In Asia, i listini cinesi sono stati gli indiscussi protagonisti dei mercati azionari asiatici nel periodo luglio-dicembre dello scorso anno, mentre la Borsa di Tokyo è rimasta sostanzialmente invariata. L'indice Hang Seng è salito del +13.1% nel secondo semestre del 2024 sostenuto dagli ingenti stimoli messi in campo dalle autorità di Pechino che hanno sostenuto in maniera rilevante anche i consumi. In Giappone, nel secondo semestre il principale indice azionario (Nikkei 225) ha interrotto la corsa avviata nel 2023 e proseguita nel primo semestre 2024. Dopo le perdite registrate nelle prime sedute di agosto a seguito della decisione della *Bank of Japan* di alzare i tassi, il successivo recupero della Borsa di Tokyo è stato favorito da un approccio maggiormente prudente delle autorità nipponiche. La seconda metà del 2024 ha visto l'inizio della fase espansiva della politica monetaria di tutte le principali banche centrali. Nonostante il rallentamento dell'inflazione in corso, il target del 2% non è stato ancora raggiunto sia negli Stati Uniti sia in Europa e soprattutto l'inflazione *core* continua a mantenersi su livelli più elevati. Se da una parte le difficoltà dell'economia europea hanno consentito alla Banca Centrale Europea di riportare il tasso dopo al 3,0% con tre tagli consecutivi, dopo il primo taglio di giugno, dall'altra, la possibilità di una ripresa dell'inflazione legata al rialzo dei prezzi delle materie prime energetiche con i crescenti rischi geopolitici ha limitato le attese di ulteriori tagli dei tassi nel 2025. Ad incrementare le incertezze in Europa ha inoltre contribuito la difficile situazione politica in cui si sono trovati paesi chiave quali Francia e Germania negli ultimi mesi, che ha portato ad una maggiore volatilità nei rendimenti dei titoli governativi dei singoli Paesi. Dopo un primo taglio di 50pb a settembre, anche la Federal Reserve ha rallentato il ritmo degli ultimi tagli, iniziando a mettere in dubbio la necessità di ulteriori tagli nel prossimo futuro, sia per la resilienza dimostrata dall'economia americana, espressa anche dai dati del mercato del lavoro, sia dall'incertezza degli effetti delle politiche fiscali e commerciali che verranno attuate dal nuovo presidente Trump. I rendimenti di mercato, dopo aver toccato i minimi dell'anno a fine settembre, hanno ripreso a salire soprattutto sulle scadenze più lunghe, con quelli decennali che hanno chiuso l'anno su livelli al di sopra sia di fine giugno sia della chiusura del 2023. Le aspettative di tagli della FED e della BCE hanno portato invece ad una discesa dei rendimenti a breve termine nel semestre, anche se maggiore in Europa dopo che l'elezione di Trump e il cambiamento di atteggiamento della Fed all'ultima riunione di politica monetaria hanno ridotto le aspettative di tagli dei tassi negli Stati Uniti. Lo *steepening* delle curve dei rendimenti è stato importante sia per quelle europee che statunitensi: dalla fine di giugno il differenziale tra le scadenze a 10 e 2 anni in Europa è tornato nettamente positivo (a +30pb da -30pb), analogamente a quanto avvenuto negli USA (a +36pb da - 50pb). Il mercato delle obbligazioni societarie ha registrato un secondo semestre improntato ad una maggior volatilità rispetto a quanto fatto segnare nel primo. All'inizio di agosto, lo shock subito dal mercato a seguito della decisione della Bank of Japan di alzare i tassi, ha causato un brusco allargamento degli spread anche in Europa. Solo il taglio di 50 punti base da parte della FED è riuscito a far ripartire il trend di restringimento fino alla fine dell'anno, che ha ricondotto gli spread ai minimi degli ultimi 3 anni. In particolare, il secondo semestre ha visto una riduzione dello spread dei titoli *investment grade* statunitensi di circa 10 bps, mentre per i titoli *high yield* la contrazione è stata più significativa, raggiungendo i 23 bps. In Europa, invece, lo spread dei titoli *investment grade* è aumentato di circa 12 bps, a fronte di una diminuzione di circa 17 bps per i titoli *high yield*.

| PRINCIPALI INDICI DI MERCATO  |              |
|-------------------------------|--------------|
| Azionario                     | Variazioni*  |
| USA                           |              |
| S&P 500 Index (Dollaro USA)   | 8,18%        |
| Dow Jones (Dollaro USA)       | 8,83%        |
| Nasdaq (Dollaro USA)          | 9,89%        |
| Europa                        |              |
| Eurostoxx 50 Index (Euro)     | -0,51%       |
| DAX Index (Euro)              | 9,18%        |
| CAC 40 Index (Euro)           | -2,22%       |
| FTSE 100 (Sterlina)           | -0,53%       |
| Pacifico                      |              |
| Nikkei (Yen)                  | 0,79%        |
| Hang Seng Index (Dollaro HKD) | 13,11%       |
| Italia                        |              |
| FTSE Mib (Euro)               | 3,11%        |
| Obbligazionario               | Variazioni** |
| Europa                        |              |
| Germania 1-3 anni (Euro)      | 2,36%        |
| Germania 3-5 anni (Euro)      | 2,71%        |
| Germania 7-10 anni (Euro)     | 2,58%        |
| Italia                        |              |
| Italia 1-3 anni (Euro)        | 3,17%        |
| Italia 3-5 anni (Euro)        | 4,46%        |
| Italia 7-10 anni (Euro)       | 6,43%        |
| Corporate Europa              |              |
| Citigroup Eurobig 1-3         | 3,17%        |
| Citigroup Eurobig 3-5         | 4,14%        |
| Citigroup Eurobig 7-10        | 4,88%        |

\* Variazioni dei prezzi dal 28 giugno 2024 al 30 dicembre 2024 (fonte Bloomberg).

La valuta europea, in media d'anno, si è collocata su valori nominali analoghi a quelli del 2023 nei confronti del dollaro (1,08 dollari). Nel corso del 2024, dopo i primi sette mesi di sostanziale stabilità, l'euro si è apprezzato ad agosto e settembre, per poi segnare una decisa inversione di tendenza (raggiungendo 1,04 dollari per euro in media a dicembre) legata al cambio di amministrazione negli Stati Uniti, alle diverse prospettive di crescita e al differente timing dei tagli dei tassi di interesse di policy nelle due aree.

| PRINCIPALI TASSI DI CAMBIO CONTRO EURO | VARIAZIONI* |
|----------------------------------------|-------------|
| Dollaro USA/Euro                       | 2,95%       |
| Yen/Euro                               | 5,56%       |
| Sterlina/Euro                          | 2,20%       |

\* Variazioni dei prezzi dal 28 giugno 2024 al 30 dicembre 2024 (fonte Bloomberg).

---

## Prospettive

Le prospettive dell'economia mondiale per il 2025 si confermano positive nonostante il permanere di un'elevata incertezza, generata dalle persistenti tensioni geopolitiche e dalle attese sull'indirizzo che verrà adottato dalla politica commerciale statunitense. Secondo le previsioni OCSE, la crescita del PIL mondiale dovrebbe attestarsi al 3,2% nel 2024, per poi raggiungere il 3,3% nel 2025 e nel 2026<sup>17</sup>. Il calo dell'inflazione, che si orienterà verso gli obiettivi delle banche centrali, la crescita costante dell'occupazione e l'allentamento della politica monetaria contribuiranno a sostenere la domanda. Tuttavia, la resilienza dell'economia globale è accompagnata da alcuni rischi legati all'intensificarsi delle tensioni commerciali e del protezionismo, alla possibile escalation dei conflitti geopolitici e alle difficoltà legate alle politiche fiscali di alcuni Paesi. Nel 2025 i tassi di crescita dei principali paesi dovrebbero confermare gli andamenti del 2024, con tassi di crescita per Stati Uniti e Cina superiori a quello dell'Area Euro, tuttavia, è prevista una riduzione dei divari di crescita tra queste aree. In base alle più recenti stime dell'OCSE, infatti, il PIL mostrerebbe una decelerazione tra 2024 e 2025 in Cina (rispettivamente +4,9% e +4,7%), e negli Stati Uniti (+2,8% e +2,4%), a fronte di un'accelerazione nell'Area Euro (+0,8% e +1,3%). All'interno di quest'ultima, inoltre, gli andamenti tra i principali paesi continuerebbero a mostrare una certa eterogeneità: in Germania, dopo la recessione del 2023, il Pil nel 2024 potrebbe aver registrato una stazionarietà, cui seguirebbe una moderata espansione (+0,7%) nel 2025 ed in Francia quest'anno si registrerebbe una crescita a ritmi più moderati (+0,9%, dopo il +1,1% del 2024). Nel 2025 sono attese traiettorie divergenti dell'inflazione tra Stati Uniti ed Area Euro, di conseguenza, anche le politiche monetarie potrebbero differire. Nel 2025, la crescita dei prezzi statunitensi è prevista accelerare, come conseguenza delle misure di politica economica proposte dalla nuova amministrazione Trump, limitando il ciclo di tagli dei tassi di interesse iniziato dalla Federal Reserve nel settembre 2024 (che ha portato i tassi di riferimento a 4,25/4,50%). Nell'Area Euro, nel 2025, dovrebbero invece continuare a prevalere le pressioni disinflazionistiche che consentirebbero alla BCE di continuare nel processo di graduale allentamento della politica monetaria avviato nel 2024 con i quattro tagli dei tassi di 25 punti base ciascuno che hanno portato il tasso sui depositi al 3,0%.

## 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>

<sup>17</sup> Banca d'Italia - Bollettino economico n°4 di Ottobre 2024

---

## BancoPosta Focus Digital 2025 II

Nel corso del secondo semestre del 2024, il Fondo ha realizzato una performance assoluta positiva pari al +2,66% al netto dei costi. Il portafoglio target prevede un 36% investito in un portafoglio azionario (ETF e futures) esposto al tema Information Technology, Artificial Intelligence e Cybersecurity, un 42% in OICR obbligazionari direzionali e un 30% dedicato a strategie flessibili, azionarie e obbligazionarie. Guardando al portafoglio attuale, si evidenzia un'esposizione azionaria del 18,7%, un investimento in titoli societari e di Stato rispettivamente pari al 18,5% e 63,5%, mentre la restante parte è divisa tra titoli a breve termine e/o liquidità. Inoltre, il Fondo presenta una esposizione ai titoli ad alto rendimento pari al 11,9% e una duration pari a 2 anni. L'investimento di tipo obbligazionario e con riferimento alle aree geografiche è esposto prevalentemente all'Europa e solo in misura contenuta alle aree Nord America, Pacifico e Paesi emergenti. Per quanto riguarda l'esposizione valutaria, il Fondo è prevalentemente esposto all'euro, seguito in misura ridotta dal dollaro, e per la restante parte da sterlina, yen e altre valute emergenti. La componente di valute diverse dall'euro è derivante dalla parte investita in OICR ed è il risultato delle scelte allocative e tattiche dei gestori sottostanti. 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. A fine dicembre 2024, il modello allocativo suggeriva un investimento nella componente azionaria pari a 20,6%, in riduzione rispetto al livello registrato a fine giugno 2024. A fine dicembre 2024, il Fondo presenta un investimento del 67% in OICR: di questi circa un 31,9% sono di tipo obbligazionario direzionale, un 28,6% di tipo flessibile, mentre il rimanente è investito in un Fondo monetario. Il peso della componente azionaria è pari al 14%, investito per circa la metà in un Future azionario su MSCI Information Technology ed il rimanente in ETF che prendono esposizione a temi tecnologici. Infine, il Fondo detiene circa il 28,4% del NAV in emissioni governative che scadono nel 2025 e che verranno portate a scadenza. Con riferimento al rendimento del Fondo nel corso del secondo semestre del 2024, si evidenzia un contributo positivo soprattutto dal comparto azionario direzionale, seguito in misura ridotta dai fondi obbligazionari, direzionale e flessibili, e dalle strategie azionarie flessibili.

### Prospettive del Fondo

Il secondo semestre del 2024 è stato caratterizzato da un andamento complessivamente positivo degli asset rischiosi, sia in ambito azionario che obbligazionario. Le azioni, infatti, hanno registrato rendimenti assoluti positivi, con l'indice globale che mostra nel corso dell'anno una performance del +6,20% in valuta locale. Con riferimento alle aree geografiche, gli Stati Uniti hanno fatto registrare i rendimenti più significativi in valuta locale; rendimenti più ridotti invece per l'area Emergente e Giappone, mentre l'Europa ha evidenziato un andamento complessivamente negativo. Con riferimento ai mercati obbligazionari, tutti i segmenti dell'asset class hanno evidenziato un andamento positivo nel semestre, in particolar modo le obbligazioni high yield, seguite da quelle investment grade, entrambe beneficiando da un ulteriore calo dello spread e da un contesto macroeconomico favorevole. Inoltre, all'interno del segmento governativo, da segnalare una sovraperformance delle obbligazioni dei Paesi emergenti rispetto a quelle dei Paesi sviluppati. Per quanto riguarda il comparto azionario, almeno nel breve-medio periodo il Fondo manterrà un'allocazione all'asset class superiore a quella prevista da portafoglio target.

Le prospettive per i mercati azionari nel 2025 rimangono promettenti, con una crescita economica sostenuta a livello globale da utili aziendali in espansione e consumi privati ancora resilienti. A livello di aree geografiche, sebbene gli Stati Uniti mostrino maggiore momentum economico, dal nostro punto di vista l'Europa offre maggiori opportunità, derivanti sia da valutazioni attuali molto basse che da un posizionamento molto scarico all'interno dei portafogli degli investitori. Con riferimento al comparto obbligazionario governativo, il livello dei tassi d'interesse risulta interessante nel medio e lungo periodo. Per quanto riguardano le scelte allocative all'interno dei comparti azionari e obbligazionari, il Fondo manterrà un approccio molto prudente alla luce della scadenza ravvicinata dell'orizzonte temporale d'investimento.

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 RISPARMIO Y                     | EUR    | 295.739,201 | 2.312.975            | 14,227                            |
| ITALY BOTS 0% 24-14/07/2025           | EUR    | 1.786.000   | 1.739.456            | 10,700                            |
| ANIMA OBBLIGAZIONARIO EURO BT- Y      | EUR    | 187.066,049 | 1.682.846            | 10,351                            |
| ANIMA PIANETA CLASSE Y                | EUR    | 95.684,035  | 1.050.419            | 6,461                             |
| ANIMA OBBLIGAZIONARIO CORPORATE CL Y  | EUR    | 88.175,730  | 925.140              | 5,691                             |
| GERMAN TREASURY BILL 0.0% 16/07/2025  | EUR    | 905.408,430 | 891.642              | 5,485                             |
| ITALY BOTS 0% 24-14/02/2025           | EUR    | 875.000     | 847.076              | 5,210                             |
| ANIMA ALTO POTENZIALE EUROPA F        | EUR    | 203.324,310 | 820.414              | 5,046                             |
| ANIMA QUANT GLOBALE CL F              | EUR    | 115.018,383 | 662.851              | 4,077                             |
| ANIMA OBBLIGAZIONARIO EURO MLT Y      | EUR    | 113.442,144 | 539.985              | 3,322                             |
| ITALY BOTS 0% 24-13/06/2025           | EUR    | 532.000     | 517.539              | 3,183                             |
| FIRST TRUST CYBERSECURITY             | EUR    | 12.555      | 498.873              | 3,069                             |
| ANIMA OBBLIGAZIONARIO HIGH YIELD - Y  | EUR    | 31.041,649  | 487.695              | 3,000                             |
| ANIMA OBBLIGAZIONARIO EMERGENTE Y     | EUR    | 93.018,340  | 486.858              | 2,995                             |
| ITALY BTPS 1.5% 15-01/06/2025         | EUR    | 361.000     | 359.632              | 2,212                             |
| ANIMA AMERICA AI CLASSE F             | EUR    | 62.361,508  | 355.461              | 2,186                             |
| ANIMA OBBLIGAZIONARIO FLESSIBILE CL Y | EUR    | 64.845,840  | 323.840              | 1,992                             |
| AMUNDI MSCI ROBOTICS & AI ESG         | EUR    | 2.691       | 287.184              | 1,767                             |
| X MSCI WORLD INFO TECH                | EUR    | 2.968       | 272.908              | 1,679                             |
| ANIMA EUROPA AI CLASSE F              | EUR    | 33.082,088  | 170.439              | 1,048                             |
| ITALY BOTS 0% 24-14/08/2025           | EUR    | 165.000     | 160.794              | 0,989                             |
| ITALY BOTS 0% 24-14/01/2025           | EUR    | 34.000      | 33.578               | 0,207                             |

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).

|                                    |                 |
|------------------------------------|-----------------|
| <b>Incrementi:</b> sottoscrizioni: |                 |
| - sottoscrizioni singole           | 4.339           |
| - piani di accumulo                |                 |
| - switch in entrata                |                 |
| <b>Decrementi:</b> rimborsi:       |                 |
| - riscatti                         | -954.267        |
| - piani di rimborso                |                 |
| - switch in uscita                 | -15.584         |
| <b>Raccolta netta del periodo</b>  | <b>-965.511</b> |

Relazione semestrale del fondo BancoPosta Focus Digital 2025 II

SITUAZIONE PATRIMONIALE

| ATTIVITÀ                                                             | Situazione al 30/12/2024 |                 | Situazione a fine esercizio precedente |                 |
|----------------------------------------------------------------------|--------------------------|-----------------|----------------------------------------|-----------------|
|                                                                      | Valore complessivo       | % tot. attività | Valore complessivo                     | % tot. attività |
| <b>A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>                               | <b>15.427.605</b>        | <b>94,897</b>   | <b>16.564.143</b>                      | <b>96,331</b>   |
| A1. Titoli di debito                                                 | 4.549.717                | 27,986          | 2.066.330                              | 12,017          |
| A1.1 Titoli di Stato                                                 | 4.549.717                | 27,986          | 2.066.330                              | 12,017          |
| A1.2 Altri                                                           |                          |                 |                                        |                 |
| A2. Titoli di capitale                                               |                          |                 |                                        |                 |
| A3. Parti di O.I.C.R.                                                | 10.877.888               | 66,911          | 14.497.813                             | 84,314          |
| <b>B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>                           |                          |                 |                                        |                 |
| B1. Titoli di debito                                                 |                          |                 |                                        |                 |
| B2. Titoli di capitale                                               |                          |                 |                                        |                 |
| B3. Parti di O.I.C.R.                                                |                          |                 |                                        |                 |
| <b>C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>                              | <b>62.141</b>            | <b>0,382</b>    | <b>120.372</b>                         | <b>0,700</b>    |
| C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia             | 62.141                   | 0,382           | 120.372                                | 0,700           |
| C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati     |                          |                 |                                        |                 |
| C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati |                          |                 |                                        |                 |
| <b>D. DEPOSITI BANCARI</b>                                           |                          |                 |                                        |                 |
| D1. A vista                                                          |                          |                 |                                        |                 |
| D2. Altri                                                            |                          |                 |                                        |                 |
| <b>E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE</b>       |                          |                 |                                        |                 |
| <b>F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ</b>                               | <b>669.582</b>           | <b>4,119</b>    | <b>425.598</b>                         | <b>2,475</b>    |
| F1. Liquidità disponibile                                            | 253.120                  | 1,557           | 400.890                                | 2,331           |
| F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare                 | 423.479                  | 2,605           | 24.708                                 | 0,144           |
| F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare                   | -7.017                   | -0,043          |                                        |                 |
| <b>G. ALTRE ATTIVITÀ</b>                                             | <b>97.819</b>            | <b>0,602</b>    | <b>84.838</b>                          | <b>0,494</b>    |
| G1. Ratei attivi                                                     | 66.355                   | 0,408           | 19.535                                 | 0,114           |
| G2. Risparmio d'imposta                                              |                          |                 |                                        |                 |
| G3. Altre                                                            | 31.464                   | 0,194           | 65.303                                 | 0,380           |
| <b>TOTALE ATTIVITÀ</b>                                               | <b>16.257.147</b>        | <b>100,000</b>  | <b>17.194.951</b>                      | <b>100,000</b>  |

| PASSIVITÀ E NETTO                                                    | Situazione al<br>30/12/2024 | Situazione a<br>fine esercizio<br>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                                       | 10.578                      | 6.799                                        |
| M1. Rimborsi richiesti e non regolati                                | 10.578                      | 6.799                                        |
| M2. Proventi da distribuire                                          |                             |                                              |
| M3. Altri                                                            |                             |                                              |
| N. ALTRE PASSIVITÀ                                                   | 11.595                      | 13.764                                       |
| N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati                    | 11.595                      | 13.713                                       |
| N2. Debiti d'imposta                                                 |                             |                                              |
| N3. Altre                                                            |                             | 51                                           |
| TOTALE PASSIVITÀ                                                     | 22.173                      | 20.563                                       |
| VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO                                   | 16.234.974                  | 17.174.388                                   |
| Numero delle quote in circolazione                                   | 3.074.072,389               | 3.258.920,919                                |
| Valore unitario delle quote                                          | 5,281                       | 5,270                                        |

| MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO |             |
|--------------------------------------|-------------|
| Quote emesse                         | 850,267     |
| Quote rimborsate                     | 185.698,797 |

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 25 luglio 2024.

Trasparenza sull'uso delle operazioni di finanziamento tramite titoli e dei Total Return Swap nell'informativa periodica degli OICR

Alla data di riferimento della relazione periodica, il Fondo presenta posizioni aperte relative ad operazioni di Finanziamento tramite titoli e Total Return Swap e ha fatto ricorso a tali strumenti nel periodo di riferimento. Le seguenti informazioni fanno riferimento alla data della relazione periodica.

Operazioni di prestito titoli e merci

| Titoli dati in prestito                                            | Importo   | In % delle attività<br>prestabili* |
|--------------------------------------------------------------------|-----------|------------------------------------|
| Valore corrente dei contratti in essere alla data della relazione: | 1.230.132 | 7,974%                             |
| TOTALE                                                             | 1.230.132 | 7,974%                             |

\* La cassa e i valori assimilati sono esclusi dal calcolo delle attività prestabili.

Attività impegnata nelle operazioni nelle operazioni di Finanziamento tramite titoli e in Total Return Swap

|                                          | ATTIVITÀ IMPEGNATE |                           |
|------------------------------------------|--------------------|---------------------------|
|                                          | Importo            | in % sul patrimonio netto |
| <b>Prestito titoli o merci*</b>          |                    |                           |
| - Titoli dati in prestito                | 1.230.132          | 7,577%                    |
| - Titoli ricevuti in prestito            |                    |                           |
| <b>Pronti contro termine**</b>           |                    |                           |
| - Pronti contro termine attivi           |                    |                           |
| - Pronti contro termine passivi          |                    |                           |
| <b>Acquisto con patto di rivendita**</b> |                    |                           |
| - Acquisto con patto di rivendita        |                    |                           |
| - Vendita con patto di riacquisto        |                    |                           |
| <b>Total return swap***</b>              |                    |                           |
| - Total return receiver                  |                    |                           |
| - Total return payer                     |                    |                           |

\* valore dei beni oggetto di prestito.  
\*\* valore dei beni acquistati/ceduti/trasferiti a pronti.  
\*\*\* valore dell'impegno.

Emittenti delle garanzie reali ricevute nell'ambito delle operazioni di finanziamento tramite titoli e in total return swap: i dieci maggiori emittenti

| Primi dieci emittenti    | Importo |
|--------------------------|---------|
| REALKREDIT DANMARK       | 711.891 |
| STADSHYPOTEK AB          | 247.539 |
| SWEDISH COVERED BOND     | 183.922 |
| BACR                     | 97.362  |
| NETWORK RAIL INFRA FIN   | 37.192  |
| MEDTRONIC GLOBAL HLDINGS | 7.945   |
| DEVELOPMENT BK OF JAPAN  | 1.897   |
| MORGAN STANLEY           | 1.151   |
| PROLOGIS EURO FINANCE    | 1.135   |
| THFC FUNDING NO 2 PLC    | 1.074   |

Controparti delle operazioni di finanziamento tramite titoli e in total return swap: le dieci principali controparti

| Prime dieci controparti | Importo   |
|-------------------------|-----------|
| - HSBC BANK PLC         | 1.230.132 |

\* valore dei beni oggetto di prestito.

Tipo e qualità della garanzia reale

| In % sul totale              | Prestito Titoli |          | Pronti contro termine |          | Acquisto con patto di rivendita |          | Total return swap |          |
|------------------------------|-----------------|----------|-----------------------|----------|---------------------------------|----------|-------------------|----------|
|                              | Ricevute        | Concesse | Ricevute              | Concesse | Ricevute                        | Concesse | Ricevute          | Concesse |
| Titoli di Stato              |                 |          |                       |          |                                 |          |                   |          |
| - Fino a Investment grade    |                 |          |                       |          |                                 |          |                   |          |
| - Minore di Investment grade |                 |          |                       |          |                                 |          |                   |          |
| - Senza rating               |                 |          |                       |          |                                 |          |                   |          |
| Altri titoli di debito       |                 |          |                       |          |                                 |          |                   |          |
| - Fino a Investment grade    | 100%            |          |                       |          |                                 |          |                   |          |
| - Minore di Investment grade |                 |          |                       |          |                                 |          |                   |          |
| - Senza rating               |                 |          |                       |          |                                 |          |                   |          |
| Titoli di capitale           |                 |          |                       |          |                                 |          |                   |          |
| Altri strumenti finanziari   |                 |          |                       |          |                                 |          |                   |          |
| Liquidità                    |                 |          |                       |          |                                 |          |                   |          |
| TOTALE                       | 100%            |          |                       |          |                                 |          |                   |          |

Scadenza della garanzia reale

| In % sul totale              | Prestito Titoli |          | Pronti contro termine |          | Acquisto con patto di rivendita |          | Total return swap |          |
|------------------------------|-----------------|----------|-----------------------|----------|---------------------------------|----------|-------------------|----------|
|                              | Ricevute        | Concesse | Ricevute              | Concesse | Ricevute                        | Concesse | Ricevute          | Concesse |
| Meno di un giorno*           |                 |          |                       |          |                                 |          |                   |          |
| Da un giorno a una settimana |                 |          |                       |          |                                 |          |                   |          |
| Da una settimana a un mese   |                 |          |                       |          |                                 |          |                   |          |
| Da uno a tre mesi            |                 |          |                       |          |                                 |          |                   |          |
| Da tre mesi a un anno        | 0,089%          |          |                       |          |                                 |          |                   |          |
| Oltre un anno                | 0,103%          |          |                       |          |                                 |          |                   |          |
| Scadenza aperta              | 99,808%         |          |                       |          |                                 |          |                   |          |
| TOTALE                       | 100%            |          |                       |          |                                 |          |                   |          |

\* Comprensivo del valore della liquidità.

Valuta della garanzia reale

| In % sul totale | Prestito Titoli |          | Pronti contro termine |          | Acquisto con patto di rivendita |          | Total return swap |          |
|-----------------|-----------------|----------|-----------------------|----------|---------------------------------|----------|-------------------|----------|
|                 | Ricevute        | Concesse | Ricevute              | Concesse | Ricevute                        | Concesse | Ricevute          | Concesse |
| - DKK           | 54,821%         |          |                       |          |                                 |          |                   |          |
| - EUR           | 0,926%          |          |                       |          |                                 |          |                   |          |
| - GBP           | 3,303%          |          |                       |          |                                 |          |                   |          |
| - SEK           | 33,226%         |          |                       |          |                                 |          |                   |          |
| - USD           | 7,724%          |          |                       |          |                                 |          |                   |          |
| TOTALE          | 100%            |          |                       |          |                                 |          |                   |          |

Scadenza delle operazioni

| In % sul totale                          | Meno di un giorno | Da un giorno ad una settimana | Da una settimana ad un mese | Da uno a tre mesi | Da tre mesi ad un anno | Oltre un anno | Operaz. aperte | TOTALE |
|------------------------------------------|-------------------|-------------------------------|-----------------------------|-------------------|------------------------|---------------|----------------|--------|
| <b>Prestito titoli o merci*</b>          |                   |                               |                             |                   |                        |               |                |        |
| - Titoli dati in prestito                |                   |                               |                             |                   |                        |               | 100%           | 100%   |
| - Titoli ricevuti in prestito            |                   |                               |                             |                   |                        |               |                |        |
| <b>Pronti contro termine**</b>           |                   |                               |                             |                   |                        |               |                |        |
| - Pronti contro termine attivi           |                   |                               |                             |                   |                        |               |                |        |
| - Pronti contro termine passivi          |                   |                               |                             |                   |                        |               |                |        |
| <b>Acquisto con patto di rivendita**</b> |                   |                               |                             |                   |                        |               |                |        |
| - Acquisto con patto di rivendita        |                   |                               |                             |                   |                        |               |                |        |
| - Vendita con patto di riacquisto        |                   |                               |                             |                   |                        |               |                |        |
| <b>Total return swap***</b>              |                   |                               |                             |                   |                        |               |                |        |
| - Total return receiver                  |                   |                               |                             |                   |                        |               |                |        |
| - Total return payer                     |                   |                               |                             |                   |                        |               |                |        |

\* valore dei beni oggetto di prestito.  
\*\* valore dei beni acquistati/ceduti/trasferiti a pronti.  
\*\*\* valore dell'impegno.

Paese di origine delle controparti delle operazioni

| Paese delle controparti | Prestito Titoli* | Pronti contro termine** | Acquisto con patto di rivendita** | Total return swap*** |
|-------------------------|------------------|-------------------------|-----------------------------------|----------------------|
| Regno Unito             | 100%             |                         |                                   |                      |

\* valore dei beni oggetto di prestito.  
\*\* valore dei beni acquistati/ceduti/trasferiti a pronti.  
\*\*\* valore dell'impegno.

Regolamento e compensazione delle operazioni

| Regolamento e compensazione | Prestito Titoli* | Pronti contro termine** | Acquisto con patto di rivendita** | Total return swap*** |
|-----------------------------|------------------|-------------------------|-----------------------------------|----------------------|
| Bilaterale                  |                  |                         |                                   |                      |
| Trilaterale                 | 100%             |                         |                                   |                      |
| Controparte Centrale        |                  |                         |                                   |                      |
| Altro                       |                  |                         |                                   |                      |

Dati sul riutilizzo delle garanzie reali

Con riferimento alle operazioni di finanziamento tramite titoli e in total return swap, il Fondo non ha riutilizzato le eventuali garanzie reali ricevute.

Modalità di custodia delle garanzie reali ricevute

| Custodia delle garanzie reali ricevute                                                                               | In % sul totale |
|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------|
| Valore corrente dei contratti in essere alla data della relazione:<br>presso BNP PARIBAS SECURITIES SERVICES, MILANO | 100%            |
| <b>TOTALE</b>                                                                                                        | <b>100%</b>     |
| <b>Numero di depositi complessivo</b>                                                                                | <b>1</b>        |

Custodia delle garanzie reali concesse

A fine esercizio il Fondo non ha concesso garanzie reali nell'ambito di eventuali operazioni di finanziamento tramite titoli o in total return swap.

Dati sulla ripartizione dei rendimenti derivanti dalle operazioni di finanziamento tramite titoli e di total return swap

|                                          | OICR                          |       | Proventi del<br>Gestore | Proventi di<br>altre parti | Totale<br>Proventi | OICR                     |       |           |         |         |
|------------------------------------------|-------------------------------|-------|-------------------------|----------------------------|--------------------|--------------------------|-------|-----------|---------|---------|
|                                          | Proventi                      | Oneri |                         |                            |                    | Proventi                 | Oneri |           |         |         |
|                                          | (a)                           | (b)   |                         |                            |                    | (c)                      | (d)   | (e)=a+c+d | (a)/(e) | (b)/(e) |
|                                          | Importo (in migliaia di Euro) |       |                         |                            |                    | In % del totale Proventi |       |           |         |         |
| <b>Prestito titoli o merci*</b>          |                               |       |                         |                            |                    |                          |       |           |         |         |
| - Titoli dati in prestito                | 220                           |       |                         | 55                         | 275                | 80,000%                  |       |           |         |         |
| - Titoli ricevuti in prestito            |                               |       |                         |                            |                    |                          |       |           |         |         |
| <b>Pronti contro termine**</b>           |                               |       |                         |                            |                    |                          |       |           |         |         |
| - Pronti contro termine attivi           |                               |       |                         |                            |                    |                          |       |           |         |         |
| - Pronti contro termine passivi          |                               |       |                         |                            |                    |                          |       |           |         |         |
| <b>Acquisto con patto di rivendita**</b> |                               |       |                         |                            |                    |                          |       |           |         |         |
| - Acquisto con patto di rivendita        |                               |       |                         |                            |                    |                          |       |           |         |         |
| - Vendita con patto di riacquisto        |                               |       |                         |                            |                    |                          |       |           |         |         |
| <b>Total return swap***</b>              |                               |       |                         |                            |                    |                          |       |           |         |         |
| - Total return receiver                  |                               |       |                         |                            |                    |                          |       |           |         |         |
| - Total return payer                     |                               |       |                         |                            |                    |                          |       |           |         |         |

# BancoPosta Fondi S.p.A SGR

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.