
Relazione di gestione al 30 dicembre 2024

Fondo Comune di Investimento Mobiliare
Aperto Armonizzato denominato
BancoPosta Rinascimento
istituito e gestito da
BancoPosta Fondi S.p.A. SGR

INDICE

Parte Generale

| | |
|-------------------------------|---|
| Premessa | 2 |
| Considerazioni generali | 2 |
| Mercati | 5 |
| Prospettive | 8 |
| Regime di tassazione | 8 |

Parte Specifica

Relazione degli Amministratori

Politica di gestione

Linee strategiche

Eventi che hanno interessato il fondo

Eventi successivi alla chiusura dell'esercizio

Attività di collocamento delle quote

Schemi contabili

Situazione patrimoniale

Sezione reddituale

Nota integrativa

Relazione della società di revisione

Premessa

La Relazione di Gestione al 30 dicembre 2024 (ultimo giorno di borsa italiana aperta dell'esercizio) del fondo comune di investimento mobiliare aperto armonizzato 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 di Gestione si compone di una Situazione Patrimoniale, di una Sezione Reddituale e di una Nota Integrativa. Essa è accompagnata dalla Relazione degli Amministratori che fornisce, tra l'altro, indicazioni sia sulla politica di investimento seguita nella gestione del patrimonio del fondo nel corso dell'anno sia sulle prospettive di investimento e dalla Relazione della Società di Revisione incaricata della revisione legale del fondo ai sensi dell'art. 9 del D.Lgs. 24 febbraio 1998 n. 58 e dell'art. 14 e 19-bis del D.Lgs. 27 gennaio 2010 n. 39.

Considerazioni generali

Dopo un primo semestre positivo in termini di crescita del PIL mondiale, da luglio sono emersi segnali di rallentamento, per il protrarsi della debolezza nella manifattura a fronte di una dinamica ancora positiva dei servizi. Nel secondo trimestre il volume degli scambi è cresciuto più delle attese. I rischi di allungamento dei tempi di consegna, connessi anche con il perdurare dei conflitti nel Mar Rosso e di un aumento delle tensioni commerciali tra Stati Uniti e Cina, avrebbero indotto le imprese delle economie avanzate esterne all'Area Euro ad anticipare, rispetto al consueto andamento stagionale, le proprie importazioni dalla Cina e da altri paesi emergenti. L'inflazione ha continuato a moderarsi 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. 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 2026¹. 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.

Area Euro

L'attività economica, 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 interna². Tuttavia i dati più recenti suggeriscono un lieve indebolimento della crescita del PIL dell'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 45,1³). Pertanto, nel quarto trimestre la crescita dell'attività economica dovrebbe rallentare allo 0,2% per il venir meno dei fattori una tantum (come le 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. 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

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

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

³ Fonte Bloomberg

aver toccato a settembre il livello più basso da aprile 2021 (1,7%)⁴. L'inflazione complessiva misurata sull'indice armonizzato dei prezzi al consumo (IAPC) dovrebbe tornare a diminuire portandosi intorno all'obiettivo della BCE del 2% a partire dal secondo trimestre del 2025.⁵ Il tasso di disoccupazione della Zona Euro si è attestato sui minimi (6,3%⁶ a novembre). 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%⁷ e dovrebbe raggiungere il 2% alla fine del 2025⁸. Il Consiglio direttivo continuerà a seguire un approccio guidato dai dati, secondo il quale le decisioni vengono assunte riunione 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)⁹. 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%)¹⁰. 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.

Stati Uniti

Il PIL è cresciuto a un ritmo sostenuto nei primi tre trimestri di quest'anno (3,1% t/t ann.¹¹ nel terzo trimestre) con il consumo personale in aumento al 3,7%¹², sostenuto dagli aumenti dei salari reali che hanno compensato l'aumento dei costi di finanziamento. 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. 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 deflazionistico 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% e dal 2% 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%). 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

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

5 Bollettino Economico BCE 8/2024

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

7 Fonte Bloomberg

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

9 Bollettino Economico BCE 8/2024

10 Bollettino Economico BCE 8/2024

11 Fonte Bloomberg

12 Fonte Bloomberg

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.

Cina

L'apporto del canale estero è stato fondamentale, insieme all'allentamento monetario e fiscale, per raggiungere il target di crescita del 5% annuo fissato dal Governo per il 2024. La crescita del PIL è rallentata dal 4,7% a/a nel trimestre a 4,6% a/a nel terzo trimestre per poi accelerare nell'ultimo trimestre del 2024 (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. 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 (con diverse conferenze stampa) e concretizzatosi principalmente nel taglio dei tassi, espansione delle misure a supporto del mercato immobiliare. Il provvedimento più importante, tuttavia, è stato il varo del programma pluriennale di swap del debito per complessivi 10 trilioni di CNY attraverso l'emissione di obbligazioni special con lo scopo di far rientrare in bilancio parte del debito "nascosto" dei governi locali (ossia il debito dei loro veicoli finanziari) e di ridurre il servizio del debito.

Giappone

Nel terzo trimestre del 2024 il PIL reale è cresciuto dello 0,2%, 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% (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% 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.

Regno Unito

La crescita del PIL è rallentata, attestandosi allo 0,1% nel terzo trimestre dopo un forte primo semestre 2024. Il nuovo bilancio d'autunno del governo prevede un aumento della spesa pubblica pari al 2% 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% che mantiene una forte inflazione dei prezzi dei servizi, pari al 5% 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 continuerà 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.

Italia

Nei primi tre trimestri del 2024, il PIL reale ha riportato una crescita di modesta entità. Nonostante i consumi delle famiglie e gli investimenti delle imprese abbiano sostenuto l'attività, gli investimenti nell'edilizia residenziale hanno continuato a contrarsi, in seguito alla liquidazione del generoso credito d'imposta (Superbonus) avviata all'inizio del 2024. Il settore dei servizi e la fiducia dei consumatori sono rimasti stabili mentre la produzione manifatturiera ha mostrato segnali di indebolimento. Malgrado la moderata crescita del PIL registrata nel 2024, il tasso di disoccupazione è costantemente diminuito. I salari contrattuali collettivi sono aumentati di circa il 4%¹³, sostenendo i redditi delle famiglie e i consumi privati. 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% nel mese di ottobre¹⁴. Tuttavia, con la stabilizzazione dei prezzi dell'energia, tale spinta disinflazionistica tenderà a dissuadersi e l'inflazione subirà sempre più l'influenza dei fattori interni. L'allentamento delle condizioni finanziarie a livello mondiale sta gradualmente riducendo i costi di finanziamento a carico delle famiglie, delle imprese e del governo. 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 2026¹⁵. 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%¹⁶, 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

Le Borse statunitensi ed europee hanno registrato performance molto positive nel 2024 sostenute ad un'economia in crescita soprattutto negli Stati Uniti, risultati societari superiori alle attese, disinflazione ed aspettative di riduzione dei tassi di interesse da parte delle principali Banche Centrali. La miglior performance tra i grandi indici azionari mondiali è stata, anche nel 2024, quella del NASDAQ che ha registrato un rialzo del 28,6%, seguita dall'S&P 500 (+23,3%), risultato attribuibile per lo più all'ottima performance dei titoli tecnologici e dall'espansione dei multipli. In Europa, i maggiori indici azionari hanno mediamente realizzato guadagni inferiori nel 2024 (l'Euro Stoxx 600 nel 2024 ha evidenziato un guadagno del 5,9%) e con un'ampia dispersione: +18,9% per il DAX tedesco che ha raggiunto nuovi massimi storici, mentre l'indice francese CAC 40 ha chiuso a dicembre 2024 su livelli inferiori a quelli di fine dicembre 2023 (-2,2%).

I mercati azionari statunitensi hanno mostrato performance decisamente maggiori rispetto a quelli europei soprattutto nella seconda metà del 2024 che è sostanzialmente riconducibile a una serie di fattori. Tra i più importanti:

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

14 Fonte Bloomberg

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

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

- rischio politico in Francia e Germania: a seguito della sconfitta alle elezioni europee di inizio giugno il Presidente Macron ha sciolto anticipatamente l'Assemblea Nazionale, convocando per fine giugno nuove consultazioni. Il voto, tuttavia, non ha dato alla Francia una maggioranza parlamentare in grado di affrontare in maniera adeguata il riequilibrio dei conti pubblici. Di conseguenza, la nomina di due Primi ministri non è riuscita a rassicurare gli investitori, con gli spread tra i titoli di Stato tedeschi e francesi rimasti vicini ai livelli di fine giugno e gli indici azionari transalpini tra i meno brillanti in Europa. In Germania, a novembre è entrato in crisi il governo guidato da Olaf Scholz senza avere, tuttavia, impatti negativi sui mercati;
- vittoria di Donald Trump negli Stati Uniti e conquista dei due rami del Parlamento da parte degli stessi repubblicani. Il clima di euforia per l'esito del voto non si è propagato ai listini d'Oltreoceano alla luce di alcuni punti del programma elettorale di Trump: deciso aumento dei dazi sulle importazioni di beni, stop ai sussidi alle rinnovabili, ampia deregolamentazione di tutti i settori dell'economia, a partire dalla finanza e dall'energia, aumento del deficit pubblico a seguito principalmente di tagli alle tasse soprattutto sulle imprese;
- allargamento del divario di crescita economica tra Stati Uniti ed Eurozona: le previsioni sul PIL americano dell'intero 2024 sono state riviste al rialzo al +2,7% di dicembre dal +1,3% di gennaio da parte del consensus degli economisti sulla scia di dati trimestrali in crescita e sopra le attese. Per l'Eurozona, nello stesso periodo le previsioni sul PIL dell'intero 2024 sono state solo leggermente riviste al rialzo al +0,8% dal +0,55% da parte del consensus degli economisti;
- indicazioni positive dalle earnings season delle società quotate a Wall Street: gli utili trimestrali delle aziende dell'S&P 500 attive in ben 9 settori su 11 sono aumentati rispetto agli stessi periodi del 2023. Inoltre, per almeno i tre quarti di queste società gli EPS sono stati migliori delle stime degli analisti. Meno brillanti le stesse earnings season dell'Area Euro, impattate dai deboli risultati delle società con una rilevante esposizione verso la Cina, settore lusso ed auto;
- l'intelligenza artificiale ha guidato la corsa degli indici statunitensi: nel 2024 il paniere che comprende le cosiddette Magnifiche 7 del tech americano ha registrato una performance record del 48%. Gli acquisti su questi titoli sono stati alimentati dalla forte crescita degli utili negli ultimi trimestri e dalle indicazioni di ulteriore aumento degli EPS grazie agli annunci di ingenti investimenti da parte dei colossi del tech americano. Decisamente inferiore il rialzo dell'indice dei titoli tecnologici dell'Eurozona, pari a +11,2%.

In un contesto dei rendimenti sui titoli obbligazionari a medio-lungo termine in decisa salita, i titoli finanziari non hanno risentito del cambio approccio delle banche centrali verso una politica di riduzione dei tassi, e sostenuti da utili superiori alle attese sono stati tra i migliori sui listini statunitensi ed europei nel corso del 2024. Nello stesso periodo, invece, le azioni del settore energy hanno registrato in Europa una performance negativa, mentre negli Stati Uniti hanno riportato un rialzo limitato, risultando così tra i peggiori comparti, in linea a quotazioni del petrolio sostanzialmente invariate nel corso del 2024. A frenare la risalita dei prezzi del greggio una serie di elementi, tra cui i più rilevanti sono l'incertezza sulla domanda cinese, politiche di produzione dell'OPEC, aumento record dell'output da parte degli Stati Uniti e il parziale ridimensionamento dei rischi geopolitici. La Borsa di Tokyo è stata la protagonista indiscussa dei mercati azionari asiatici nella prima parte del 2024, mentre i listini cinesi a partire da settembre hanno registrato la gran parte dei guadagni del 2024. Il principale indice azionario giapponese Nikkei 225 ha chiuso il 2024 con un guadagno del +19,2%, risultato raggiunto nonostante le forti vendite delle prime sedute di agosto (-19,6%) dovute alla decisione della Bank of Japan di alzare i tassi d'interesse nella riunione di fine luglio, accompagnata dall'annuncio di voler proseguire nel processo di

normalizzazione della politica monetaria. Un ruolo non marginale in questo sell-off, che ha interessato anche gli altri principali mercati azionari mondiali, è stato svolto anche dai nuovi timori per un'imminente recessione negli Stati Uniti sulla scia di dati macro, soprattutto del mercato del lavoro, deboli e inferiori alle previsioni. Il successivo recupero della Borsa di Tokyo è stato favorito da un approccio maggiormente prudente delle autorità monetarie nipponiche, nonostante l'aumento dei prezzi al consumo. I due principali indici equity della Cina sono saliti in media del +13,4% nel secondo semestre del 2024, in forte accelerazione rispetto al rialzo del +3,9% registrato nella prima metà dell'anno. Grazie al recupero avviato da settembre e durato circa un mese, questi listini hanno terminato il 2024 con una performance positiva dopo tre anni consecutivi di forti ribassi. Ad alimentare gli acquisti, i nuovi ed ingenti stimoli fiscali e monetari adottati dalle autorità cinesi che hanno sostenuto per la prima volta in maniera rilevante anche i consumi. Nel corso del 2024, le politiche monetarie delle principali banche centrali hanno subito una significativa evoluzione, passando da un approccio restrittivo ad uno più accomodante a partire dalla seconda metà dell'anno. Mentre le difficoltà economiche europee hanno facilitato un atteggiamento più espansivo della BCE, la resilienza dell'economia americana, insieme all'incertezza sulle future politiche fiscali e commerciali del nuovo presidente Trump, ha spinto la FED ad una maggiore prudenza. La difficile situazione politica in cui si sono trovati negli ultimi mesi paesi europei chiave, quali Francia e Germania, ha contribuito ad una maggiore volatilità dei rendimenti dei singoli Paesi, incrementando le preoccupazioni per la crescita economica e la sostenibilità di un indebitamento pubblico in aumento. La BCE ha confermato la fine dei reinvestimenti del PEPP a partire dal 2025, mentre la FED ha scelto di rallentare il ritmo del *Quantitative Tightening*, procedendo a un parziale reinvestimento delle scadenze dei Treasury. I rendimenti obbligazionari hanno registrato una moderata tendenza al rialzo nei primi mesi dell'anno dai minimi registrati a fine 2023. Tuttavia, i segnali di rallentamento economico negli Stati Uniti hanno portato a una lieve riduzione dei rendimenti verso la fine del primo semestre. Successivamente, i rendimenti hanno toccato i minimi annuali a settembre, per poi risalire soprattutto sulle scadenze a lungo termine. I tassi decennali hanno chiuso l'anno sopra i livelli di giugno e della fine del 2023, mentre i tassi a breve termine sono diminuiti, con un calo più marcato in Europa grazie alle aspettative di maggiori tagli della BCE rispetto alla FED. La dicotomia tra le economie ha portato anche ad andamenti di mercato divergenti e ad una divaricazione tra i rendimenti decennali di Treasuries e governativi tedeschi, che ha raggiunto oltre 200 punti base. Con l'avvio della riduzione dei tassi, l'irripidimento delle curve dei rendimenti è stato significativo, portando ad una progressiva disinversione delle stesse. In Europa, il differenziale tra le scadenze a 10 e 2 anni è passato dai minimi di marzo (-55 punti base) a +30 punti base, mentre negli Stati Uniti il movimento è stato simile, con un passaggio da -50 a +40 punti base.

| PRINCIPALI INDICI DI MERCATO | |
|-------------------------------|---------------------|
| <u>Azionario</u> | <u>Variazioni*</u> |
| USA | |
| S&P 500 Index (Dollaro USA) | 24,54% |
| Dow Jones (Dollaro USA) | 12,88% |
| Nasdaq (Dollaro USA) | 31,97% |
| Europa | |
| Eurostoxx 50 Index (Euro) | 7,90% |
| DAX Index (Euro) | 18,72% |
| CAC 40 Index (Euro) | -2,89% |
| FTSE 100 (Sterlina) | 5,17% |
| Pacifico | |
| Nikkei (Yen) | 19,22% |
| Hang Seng Index (Dollaro HKD) | 19,38% |
| Italia | |
| FTSE Mib (Euro) | 12,00% |
| <u>Obbligazionario</u> | <u>Variazioni**</u> |
| Europa | |
| Germania 1-3 anni (Euro) | 2,85% |
| Germania 3-5 anni (Euro) | 1,87% |
| Germania 7-10 anni (Euro) | 0,37% |
| Italia | |
| Italia 1-3 anni (Euro) | 3,76% |
| Italia 3-5 anni (Euro) | 4,20% |
| Italia 7-10 anni (Euro) | 5,60% |
| Corporate Europa | |
| Citigroup Eurobig 1-3 | 4,74% |
| Citigroup Eurobig 3-5 | 5,05% |
| Citigroup Eurobig 7-10 | 4,80% |

*Variazioni dei prezzi dal 2 gennaio 2024 al 30 dicembre 2024 (fonte Bloomberg)

Infine, con riferimento al mercato delle valute, dopo un primo semestre caratterizzato ancora da bassa volatilità, l'EUR/USD si è sostanzialmente mosso all'interno di un range compreso tra 1,0600 e 1,0950, con il cambio che ha accelerato al rialzo raggiungendo il livello di 1,1214 a fine settembre, su un possibile restringimento dello spread tra tasso USA ed Euro. La resilienza dell'economia USA, che ha performato meglio rispetto a quella europea, unitamente all'elezione di Trump ha ridotto le aspettative riguardo i tagli dei tassi da parte della FED favorendo la ripresa del dollaro nell'ultimo trimestre.

| PRINCIPALI TASSI DI CAMBIO CONTRO EURO | VARIAZIONI* |
|--|-------------|
| Dollaro USA/Euro | 5,14% |
| Yen/Euro | -4,84% |
| Sterlina/Euro | 4,58% |

*Variazioni dei prezzi dal 2 gennaio 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 2026¹⁷. 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%.

Regime di tassazione

Per la trattazione dell'argomento si rimanda alla sezione fiscalità presente nel sito: <http://www.bancopostafondi.it>

¹⁷ Banca d'Italia - Bollettino economico n°4 di Ottobre 2024

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 Anno 2024 |
|---|--------------------------|
| BancoPosta Rinascimento 10% MSCI Italy IMI Top 40 15% issuer capped Index 10% MSCI Italy Investable Market 60 Select Index 10% MSCI World Net Total Return Eur Index 5% ICE BofA Euro Treasury Bill Index 10% ICE BofA Euro Government Index 55% ICE BofA Italy Large Cap Corporate Custom Index | 9,18% |

- **ICE BofA Italy Treasury Bill Index:** è un indice rappresentativo delle emissioni di Buoni Ordinari del Tesoro italiani;
- **ICE BofA Euro Government Index:** è l'indice che misura l'andamento di un paniere che comprende titoli di Stato dell'Area Euro, denominati in Euro e collocati nei mercati domestici di riferimento o nel mercato Europeo;
- **ICE BofA Italy Large Cap Corporate Custom Index:** è l'indice che misura l'andamento di un paniere che comprende emissioni di aziende Investment Grade ad elevata capitalizzazione, denominati in Euro emessi nel mercato italiano;
- **MSCI Italy IMI Top 40 15% issuer capped Index:** è l'indice che misura l'andamento di 40 titoli azionari, tra quelli con più alta capitalizzazione di mercato in Italia, per un peso al massimo pari al 15% del totale;
- **MSCI World Total Return Net Dividend Index:** è un indice rappresentativo dei titoli dei principali mercati azionari mondiali;
- **MSCI Italy Investable Market 60 Select Index:** è l'indice che misura l'andamento dei 60 titoli con più bassa capitalizzazione di mercato dell'indice MSCI Italy IMI index.

BancoPosta Rinascimento

Relazione degli Amministratori

Politica di gestione

Il fondo ha realizzato nel corso dell'esercizio una performance assoluta positiva pari a 9.59% (classe D e classe A), inferiore a quella del benchmark che è stata pari a 9.18%. Dopo un primo semestre positivo in termini di crescita del PIL mondiale, da luglio sono emersi segnali di rallentamento, per il protrarsi della debolezza nella manifattura a fronte di una dinamica ancora positiva dei servizi. Nel secondo trimestre il volume degli scambi è cresciuto più delle attese. I rischi di allungamento dei tempi di consegna, connessi anche con il perdurare dei conflitti nel Mar Rosso e di un aumento delle tensioni commerciali tra Stati Uniti e Cina, avrebbero indotto le imprese delle economie avanzate esterne all'Area Euro ad anticipare, rispetto al consueto andamento stagionale, le proprie importazioni dalla Cina e da altri paesi emergenti. L'inflazione ha continuato a moderarsi 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. 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 2026¹⁸. 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. 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 interna¹⁹. Tuttavia i dati più recenti suggeriscono un lieve indebolimento della crescita del PIL dell'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 45,1²⁰). Pertanto, nel quarto trimestre la crescita dell'attività economica dovrebbe rallentare allo 0,2% per il venir meno dei fattori una tantum (come le 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. 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%)²¹. 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 2025²². Il tasso di disoccupazione della Zona Euro si è attestato sui minimi (6,3%²³ a novembre). 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%²⁴ e dovrebbe raggiungere il 2,0% alla fine del 2025²⁵. Il Consiglio direttivo continuerà a seguire un approccio guidato dai dati, secondo il quale le decisioni vengono assunte riunione per riunione in funzione del flusso di dati, senza

¹⁸ Banca d'Italia - Bollettino economico n°4 di Ottobre 2024

¹⁹ OECD (2024), OECD Economic Outlook, Volume 2024 Issue 2: Preliminary version, No. 116, OECD Publishing, Paris

²⁰ Fonte Bloomberg

²¹ Banca d'Italia - Bollettino economico n°4 di Ottobre 2024

²² Bollettino Economico BCE 8/2024

²³ OECD (2024), OECD Economic Outlook, Volume 2024 Issue 2: Preliminary version, No. 116, OECD Publishing, Paris

²⁴ Fonte Bloomberg

²⁵ OECD (2024), Prospettive economiche dell'OCSE, Volume 2024 Numero 2: Estratti della pubblicazione, N. 116, OECD Publishing, Paris.

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)²⁶. 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%)²⁷. 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 il PIL è cresciuto a un ritmo sostenuto nei primi tre trimestri di quest'anno (3,1% t/t ann²⁸, nel terzo trimestre) con il consumo personale in aumento al 3,7%²⁹, sostenuto dagli aumenti dei salari reali che hanno compensato l'aumento dei costi di finanziamento. 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. 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 deflazionistico 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 avvicinarsi al target di crescita del 5,0% fissato dal Governo per il 2024. La crescita del PIL è rallentata dal 4,7% a/a nel trimestre a 4,6% a/a nel terzo trimestre. 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. 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 (con diverse conferenze stampa) e concretizzatosi principalmente nel taglio dei tassi, espansione delle misure a supporto del mercato immobiliare. Il provvedimento più

²⁶ Bollettino Economico BCE 8/2024

²⁷ Bollettino Economico BCE 8/2024

²⁸ Fonte Bloomberg

²⁹ Fonte Bloomberg

importante, tuttavia, è stato il varo del programma pluriennale di swap del debito per complessivi 10 trilioni di CNY attraverso l'emissione di obbligazioni special con lo scopo di far rientrare in bilancio parte del debito "nascosto" dei governi locali (ossia il debito dei loro veicoli finanziari) e di ridurre il servizio del debito. In Giappone nel terzo trimestre del 2024 il PIL reale è cresciuto dello 0,2%, 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 graduali 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 dopo un forte primo semestre 2024. 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 % che mantiene una forte inflazione 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 continuerà 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 nei primi tre trimestri del 2024, il PIL reale ha riportato una crescita di modesta entità. Nonostante i consumi delle famiglie e gli investimenti delle imprese abbiano sostenuto l'attività, gli investimenti nell'edilizia residenziale hanno continuato a contrarsi, in seguito alla liquidazione del generoso credito d'imposta (Superbonus) avviata all'inizio del 2024. Il settore dei servizi e la fiducia dei consumatori sono rimasti stabili mentre la produzione manifatturiera ha mostrato segnali di indebolimento. Malgrado la moderata crescita del PIL registrata nel 2024, il tasso di disoccupazione è costantemente diminuito. I salari contrattuali collettivi sono aumentati di circa il 4,0%³⁰, sostenendo i redditi delle famiglie e i consumi privati. 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 ottobre³¹. Tuttavia, con la stabilizzazione dei prezzi dell'energia, tale spinta disinflazionistica tenderà a dissuadersi e l'inflazione subirà sempre più l'influenza dei fattori interni. L'allentamento delle condizioni finanziarie a livello mondiale sta gradualmente riducendo i costi di finanziamento a carico delle famiglie, delle imprese e del governo. 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 2026³². 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%³³, 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. Le Borse statunitensi ed europee hanno registrato performance molto positive nel 2024 sostenute ad un'economia in crescita soprattutto negli Stati Uniti, risultati societari superiori alle attese, disinflazione ed aspettative di riduzione dei tassi di interesse da parte delle principali Banche Centrali. La miglior

³⁰ OECD (2024), Prospettive economiche dell'OCSE, Volume 2024 Numero 2: Estratti della pubblicazione, N. 116, OECD Publishing, Paris.

³¹ Fonte Bloomberg

³² OECD (2024), Prospettive economiche dell'OCSE, Volume 2024 Numero 2: Estratti della pubblicazione, N. 116, OECD Publishing, Paris.

³³ OECD (2024), Prospettive economiche dell'OCSE, Volume 2024 Numero 2: Estratti della pubblicazione, N. 116, OECD Publishing, Paris.

performance tra i grandi indici azionari mondiali è stata, anche nel 2024, quella del NASDAQ che ha registrato un rialzo del 28,6%, seguita dall'S&P 500 (+23,3%), risultato attribuibile per lo più all'ottima performance dei titoli tecnologici e dall'espansione dei multipli. In Europa, i maggiori indici azionari hanno mediamente realizzato guadagni inferiori nel 2024 (l'Euro Stoxx 600 nel 2024 ha evidenziato un guadagno del 5,9%) e con un'ampia dispersione: +18.9% per il DAX tedesco che ha raggiunto nuovi massimi storici, mentre l'indice francese CAC 40 ha chiuso a dicembre 2024 su livelli inferiori a quelli di fine dicembre 2023 (-2.2%).

I mercati azionari statunitensi hanno mostrato performance decisamente maggiori rispetto a quelli europei soprattutto nella seconda metà del 2024 che è sostanzialmente riconducibile a una serie di fattori. Tra i più importanti:

- rischio politico in Francia e Germania: a seguito della sconfitta alle elezioni europee di inizio giugno il Presidente Macron ha sciolto anticipatamente l'Assemblea Nazionale, convocando per fine giugno nuove consultazioni. Il voto, tuttavia, non ha dato alla Francia una maggioranza parlamentare in grado di affrontare in maniera adeguata il riequilibrio dei conti pubblici. Di conseguenza, la nomina di due Primi ministri non è riuscita a rassicurare gli investitori, con gli spread tra i titoli di Stato tedeschi e francesi rimasti vicini ai livelli di fine giugno e gli indici azionari transalpini tra i meno brillanti in Europa. In Germania, a novembre è entrato in crisi il governo guidato da Olaf Scholz senza avere, tuttavia, impatti negativi sui mercati;
- vittoria di Donald Trump negli Stati Uniti e conquista dei due rami del Parlamento da parte degli stessi repubblicani. Il clima di euforia per l'esito del voto non si è propagato ai listini d'Oltreoceano alla luce di alcuni punti del programma elettorale di Trump: deciso aumento dei dazi sulle importazioni di beni, stop ai sussidi alle rinnovabili, ampia deregolamentazione di tutti i settori dell'economia, a partire dalla finanza e dall'energia, aumento del deficit pubblico a seguito principalmente di tagli alle tasse soprattutto sulle imprese;
- allargamento del divario di crescita economica tra Stati Uniti ed Eurozona: le previsioni sul PIL americano dell'intero 2024 sono state riviste al rialzo al +2.7% di dicembre dal +1.3% di gennaio da parte del consensus degli economisti sulla scia di dati trimestrali in crescita e sopra le attese. Per l'Eurozona, nello stesso periodo le previsioni sul PIL dell'intero 2024 sono state solo leggermente riviste al rialzo al +0.8% dal +0.55% da parte del consensus degli economisti;
- indicazioni positive dalle earnings season delle società quotate a Wall Street: gli utili trimestrali delle aziende dell'S&P 500 attive in ben 9 settori su 11 sono aumentati rispetto agli stessi periodi del 2023. Inoltre, per almeno i tre quarti di queste società gli EPS sono stati migliori delle stime degli analisti. Meno brillanti le stesse earnings season dell'Area Euro, impattate dai deboli risultati delle società con una rilevante esposizione verso la Cina, settore lusso ed auto;
- l'intelligenza artificiale ha guidato la corsa degli indici statunitensi: nel 2024 il paniere che comprende le cosiddette Magnifiche 7 del tech americano ha registrato una performance record del 48%. Gli acquisti su questi titoli sono stati alimentati dalla forte crescita degli utili negli ultimi trimestri e dalle indicazioni di ulteriore aumento degli EPS grazie agli annunci di ingenti investimenti da parte dei colossi del tech americano. Decisamente inferiore il rialzo dell'indice dei titoli tecnologici dell'Eurozona, pari a +11.2%.

In un contesto dei rendimenti sui titoli obbligazionari a medio-lungo termine in decisa salita, i titoli finanziari non hanno risentito del cambio approccio delle banche centrali verso una politica di riduzione dei tassi, e sostenuti da utili superiori alle attese sono stati tra i migliori sui listini statunitensi ed europei nel corso del 2024. Nello stesso periodo, invece, le azioni del settore energy hanno registrato in Europa una performance negativa, mentre negli Stati Uniti hanno riportato un rialzo limitato, risultando così tra i peggiori comparti, in linea a quotazioni del petrolio sostanzialmente invariate nel corso del 2024. A frenare la risalita dei prezzi del greggio una serie di elementi, tra cui i più rilevanti sono l'incertezza sulla domanda cinese, politiche di produzione dell'OPEC, aumento record dell'output da parte degli Stati Uniti e il parziale ridimensionamento dei rischi geopolitici. La Borsa di Tokyo è stata la protagonista indiscussa dei mercati azionari asiatici nella prima parte del 2024, mentre i listini cinesi a partire da settembre hanno registrato la gran parte dei guadagni del 2024. Il principale indice azionario giapponese

Nikkei 225 ha chiuso il 2024 con un guadagno del +19.2%, risultato raggiunto nonostante le forti vendite delle prime sedute di agosto (-19.6%) dovute alla decisione della Bank of Japan di alzare i tassi d'interesse nella riunione di fine luglio, accompagnata dall'annuncio di voler proseguire nel processo di normalizzazione della politica monetaria. Un ruolo non marginale in questo sell-off, che ha interessato anche gli altri principali mercati azionari mondiali, è stato svolto anche dai nuovi timori per un'imminente recessione negli Stati Uniti sulla scia di dati macro, soprattutto del mercato del lavoro, deboli e inferiori alle previsioni. Il successivo recupero della Borsa di Tokyo è stato favorito da un approccio maggiormente prudente delle autorità monetarie nipponiche, nonostante l'aumento dei prezzi al consumo. I due principali indici equity della Cina sono saliti in media del +13.4% nel secondo semestre del 2024, in forte accelerazione rispetto al rialzo del +3.9% registrato nella prima metà dell'anno. Grazie al recupero avviato da settembre e durato circa un mese, questi listini hanno terminato il 2024 con una performance positiva dopo tre anni consecutivi di forti ribassi. Ad alimentare gli acquisti, i nuovi ed ingenti stimoli fiscali e monetari adottati dalle autorità cinesi che hanno sostenuto per la prima volta in maniera rilevante anche i consumi. Nel corso del 2024, le politiche monetarie delle principali banche centrali hanno subito una significativa evoluzione, passando da un approccio restrittivo ad uno più accomodante a partire dalla seconda metà dell'anno. Mentre le difficoltà economiche europee hanno facilitato un atteggiamento più espansivo della BCE, la resilienza dell'economia americana, insieme all'incertezza sulle future politiche fiscali e commerciali del nuovo presidente Trump, ha spinto la FED ad una maggiore prudenza. La difficile situazione politica in cui si sono trovati negli ultimi mesi paesi europei chiave, quali Francia e Germania, ha contribuito ad una maggiore volatilità dei rendimenti dei singoli Paesi, incrementando le preoccupazioni per la crescita economica e la sostenibilità di un indebitamento pubblico in aumento. La BCE ha confermato la fine dei reinvestimenti del PEPP a partire dal 2025, mentre la FED ha scelto di rallentare il ritmo del Quantitative Tightening, procedendo a un parziale reinvestimento delle scadenze dei Treasury. I rendimenti obbligazionari hanno registrato una moderata tendenza al rialzo nei primi mesi dell'anno dai minimi registrati a fine 2023. Tuttavia, i segnali di rallentamento economico negli Stati Uniti hanno portato a una lieve riduzione dei rendimenti verso la fine del primo semestre. Successivamente, i rendimenti hanno toccato i minimi annuali a settembre, per poi risalire soprattutto sulle scadenze a lungo termine. I tassi decennali hanno chiuso l'anno sopra i livelli di giugno e della fine del 2023, mentre i tassi a breve termine sono diminuiti, con un calo più marcato in Europa grazie alle aspettative di maggiori tagli della BCE rispetto alla FED. La dicotomia tra le economie ha portato anche ad andamenti di mercato divergenti e ad una divaricazione tra i rendimenti decennali di Treasuries e governativi tedeschi, che ha raggiunto oltre 200 punti base. Con l'avvio della riduzione dei tassi, l'irripidimento delle curve dei rendimenti è stato significativo, portando ad una progressiva disinversione delle stesse. In Europa, il differenziale tra le scadenze a 10 e 2 anni è passato dai minimi di marzo (-55 punti base) a +30 punti base, mentre negli Stati Uniti il movimento è stato simile, con un passaggio da -50 a +40 punti base. Infine, con riferimento al mercato delle valute, dopo un primo semestre caratterizzato ancora da bassa volatilità, l'EUR/USD si è sostanzialmente mosso all'interno di un range compreso tra 1,0600 e 1,0950, con il cambio che ha accelerato al rialzo raggiungendo il livello di 1,1214 a fine settembre, su un possibile restringimento dello spread tra tasso USA ed Euro. La resilienza dell'economia USA, che ha performato meglio rispetto a quella europea, unitamente all'elezione di Trump ha ridotto le aspettative riguardo i tagli dei tassi da parte della FED favorendo la ripresa del dollaro nell'ultimo trimestre. Il benchmark è così composto: 5% ICE BofAML Euro Treasury Bill Index; 10% ICE BofAML Euro Government Index; 10% MSCI World Net Total Return Eur Index; 55% ICE BofAML Italy Large Cap Corporate Custom Index; 10% MSCI Italy IMI Top 40 15% issuer capped Index; 10% MSCI Italy Investable Market 60 Select Index). Il portafoglio è stato investito in quattro classi di investimento: obbligazionario governativo, obbligazionario corporate, azionario globale e azionario Italia. La componente di natura obbligazionaria è stata investita in via principale in obbligazioni societarie e in via contenuta in titoli governativi dei paesi europei. L'investimento sul comparto azionario Italia è avvenuto tramite titoli quotati in Italia di imprese residenti in Stati membri dell'UE o in Stati aderenti all'Accordo sullo Spazio economico europeo con stabile organizzazione nel territorio italiano, mentre l'investimento sul comparto azionario globale è avvenuto tramite ETF. Al 31 dicembre 2024 la duration

della componente obbligazionaria del fondo è pari a circa 4 anni e 1 mese, il peso azionario è di 30.5%. Il peso della componente detenuta in titoli obbligazionari governativi è di 12.4% e il peso di quella detenuta in obbligazioni societarie è di 53,7%. La parte residuale è rimasta in liquidità (3,7%). Il portafoglio della componente obbligazionaria complessiva è investito in misura preponderante in titoli con rating nella fascia BBB (74% della componente obbligazionaria). Al 31 dicembre 2024, con riferimento alla componente obbligazionaria la parte investita in obbligazioni societarie risulta essere composta da 152 emissioni corporate, ciascuna con un peso alla data inferiore al 2%. Il portafoglio è investito in emissioni del settore finanziario (circa 31%), servizi di pubblica utilità (circa 28,6%), energetico (circa 7,6%), industriale (circa 5%), consumi durevoli (circa 7%), telecomunicazioni (circa 1%). Da un punto di vista del rischio paese, il portafoglio obbligazionario è investito quasi esclusivamente in emissioni dell'UE (Italia circa 89%, Francia circa 3%, Spagna circa 2%, Germania 2,6% e altri Paesi per la parte residua). Il portafoglio è investito totalmente in emissioni in euro. In conformità con quanto previsto dal regolamento del fondo, è stato adottato un sistema di valutazione interno del merito creditizio che tiene anche conto, in via non esclusiva, dei giudizi espressi dalle agenzie di rating. Sulla base dei giudizi ottenuti da tale sistema di valutazione interno, allo stato attuale sono presenti nel portafoglio anche emissioni con giudizio inferiore a "adeguata qualità creditizia". Con riferimento ai giudizi espressi dalle principali agenzie di rating, alla data di riferimento del presente documento, sono presenti nel portafoglio principalmente posizioni con giudizio pari a "Investment Grade". Il peso totale delle emissioni "Sub Investment Grade" e dei titoli privi di rating è leggermente superiore al 10%, tutte con un peso inferiore all'1% e un giudizio pari o superiore a B+. Nel corso dell'anno la gestione del portafoglio è stata improntata ad un cauto ottimismo. A livello settoriale si è mantenuto un sovrappeso nei titoli finanziari, soprattutto banche, fino al mese di maggio quando, contestualmente alla stagione dei dividendi, si è deciso di iniziare a prendere profitto su alcuni titoli presenti in portafoglio, in considerazione del fatto che Banche Centrali più accomodanti, ed il conseguente calo dei tassi a breve, avrebbero potuto togliere un catalyst importante alla performance del settore. Si è comunque mantenuto un sovrappeso su alcuni titoli ritenuti al centro del rischio bancario, oltre che caratterizzati da valutazioni relative attraenti e da un importante livello di remunerazione riconosciuto agli azionisti. Diverso invece il discorso per i titoli industriali dove si è mantenuto nel corso dell'anno un sottopeso vista la scarsa visibilità da parte delle società sugli ordinativi, oltre ai timori sulla capacità delle società nel difendere la marginalità in uno scenario che continua a rimanere sfidante e caratterizzato da una scarsa visibilità sul prossimo futuro. In sottopeso anche i titoli collegati ai discrezionali in quanto si riteneva che la perdita di potere d'acquisto delle famiglie potesse incidere sulla propensione al consumo. Ciononostante, si è mantenuta, all'interno del settore, una preferenza per alcuni titoli del lusso che risultano essere esposti a una domanda poco elastica da parte del consumatore di riferimento, elevata qualità delle società in portafoglio, ampia diversificazione geografica, bilanci generalmente senza debito. Nel corso dell'anno si è mantenuto un sovrappeso alla tecnologia, sebbene sia un settore poco rappresentato sul mercato italiano, nella convinzione che possa essere un chiaro beneficiario in uno scenario di normalizzazione dei tassi di interesse. Si è inoltre cercato trasversalmente ai settori di mantenere un profilo estremamente prudente su tutte quelle società che presentano un elevato livello di indebitamento e hanno mostrato una cronica difficoltà nella generazione di cassa. Il recente ribasso dei tassi può rendere un po' più agevole il rifinanziamento, ma il costo rimarrà comunque sensibilmente più elevato rispetto al periodo del QE e dei tassi prossimi allo zero incrementando il rischio di possibili ricapitalizzazioni.

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

- Nel corso dell'esercizio (i) non sono state effettuate compravendite di strumenti finanziari tramite intermediari negozianti e controparti appartenenti al medesimo Gruppo di appartenenza di Anima SGR S.p.A. (a cui è stata conferita una delega di gestione parziale avente ad oggetto la

componente azionaria Italia), (ii) non state effettuate compravendite di strumenti finanziari emessi da società appartenenti al medesimo Gruppo di appartenenza di Anima SGR S.p.A., (iii) non sono stati sottoscritti strumenti finanziari collocati da società appartenenti al medesimo Gruppo di Anima SGR S.p.A.

- Nel corso dell'esercizio (i) non sono state effettuate compravendite di strumenti finanziari tramite intermediari negozianti e controparti appartenenti al Gruppo Poste Italiane (Gruppo di appartenenza di BancoPosta Fondi S.p.A. SGR, controllata al 100% da Poste Italiane S.p.A.), (ii) sono state effettuate, in via residuale³⁴, compravendite di strumenti finanziari emessi da società appartenenti al Gruppo Poste Italiane, (iii) non sono stati sottoscritti strumenti finanziari collocati da società appartenenti al Gruppo Poste Italiane.
- Poste Italiane S.p.A. - Patrimonio BancoPosta è il Collocatore unico delle quote dei fondi comuni di investimento istituiti da BancoPosta Fondi S.p.A. SGR.

Esercizio del Diritto di Voto

BancoPosta Fondi SGR nel corso del 2024 ha esercitato il diritto di voto per conto dei fondi gestiti, in relazione ai titoli azionari presenti nei portafogli dei fondi stessi, secondo quanto previsto dalla "Linea Guida in materia di esercizio del diritto di voto ed attività di engagement- Implementazione dei Principi Italiani di Stewardship per l'esercizio dei diritti amministrativi e di voto nelle società quotate". L'attività è stata svolta mediante il voto elettronico disposto tramite la piattaforma web di proxy voting gestita dalla Società provider ISS Institutional Shareholder Services, Inc.. La SGR ha redatto insieme al fornitore una policy di voto personalizzata in linea con i principi di investimento responsabile perseguiti e i Principi Italiani di Stewardship. La valutazione relativa all'esercizio di voto è effettuata dalla SGR sulla base di un'analisi costi - benefici che considera anche gli obiettivi e la politica d'investimento di ciascun fondo. Con riguardo alle società italiane nelle cui sedi assembleari sia stata prevista l'elezione o il rinnovo delle cariche sociali (C.d.A., C.S., rappresentanti degli azionisti), generalmente il voto a supporto delle liste dei rappresentanti di minoranza è stato espresso coerentemente con le riflessioni maturate collegialmente in seno al Comitato Gestori (composto da rappresentanti delle SGR associate ad Assogestioni ed altri investitori istituzionali), quale espressione delle Società di Gestione detentrici di azioni. Nel corso del 2024, è emersa l'opportunità di esercitare il diritto di voto in occasione delle assemblee delle seguenti Società quotate: Amplifon SpA, Arnoldo Mondadori Editore SpA, Banca Generali SpA, Banca Mediolanum SpA, Banca Monte dei Paschi di Siena SpA, Banca Popolare di Sondrio SPA, BFF Bank SpA, Biesse SpA, BPER Banca SpA, Carel Industries SpA, Credito Emiliano SpA, Datalogic SpA, EI.En. SpA, ERG SpA, Garofalo Health Care SpA, Infrastrutture Wireless Italiane SpA, Iren SpA, Piaggio & C SpA, Prysmian SpA, Rai Way SpA, Reply SpA, SAES Getters SpA, Saipem SpA, Salvatore Ferragamo SpA, Saras SpA, SeSa SpA, Technogym SpA, Telecom Italia SpA, Tinexta SpA, TOD'S SpA, UniCredit SpA.

³⁴ Il termine "residuale" qualifica gli investimenti inferiori in controvalore al 10%.

Linee strategiche

I dati macroeconomici suggeriscono un contesto benigno in termini di crescita, anche se con velocità diversa tra le principali economie. Gli Stati Uniti continuano a dar prova di dinamismo e di resilienza, mentre in Area Euro sembrano più probabili i rischi di una stagnazione anche se si è registrato un miglioramento dei fondamentali economici negli ultimi mesi del 2024. Le politiche fiscali saranno probabilmente espansive, orientate a sostenere gli investimenti di lungo periodo con l'inflazione che dovrebbe proseguire la sua discesa nei primi 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: le politiche tariffarie della nuova amministrazione Trump, il forte contesto salariale e la solidità della domanda interna potrebbero 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.

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.

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>

Eventi successivi alla chiusura dell'esercizio

Non ci sono eventi successivi alla chiusura dell'esercizio.

Attività di collocamento delle quote

Nel corso dell'esercizio 2024, l'attività di collocamento delle quote del Fondo è stata totalmente realizzata attraverso gli sportelli del Collocatore, distribuiti omogeneamente sul territorio nazionale.

Classe A

| | Numero quote sottoscritte | Importo sottoscrizioni | Importo disinvestimenti | Importo raccolta netta |
|--|---------------------------|------------------------|-------------------------|------------------------|
| Poste Italiane – Patrimonio BancoPosta | 908.109,083 | 5.036.540 | 7.157.377 | -2.120.837 |
| BancoPosta Fondi SGR | | | | |
| Totale collocato | 908.109,083 | 5.036.540 | 7.157.377 | -2.120.837 |

Il numero complessivo dei contratti conclusi nel 2024 è stato di 384 (di cui 290 PIC e 94 PAC).
Al 30/12/2024 i rapporti aperti per il Fondo erano pari a 3.210 (Poste Italiane S.p.A.).

Classe P

| | Numero quote sottoscritte | Importo sottoscrizioni | Importo disinvestimenti | Importo raccolta netta |
|--|---------------------------|------------------------|-------------------------|------------------------|
| Poste Italiane – Patrimonio BancoPosta | 4.422.362,819 | 24.585.203 | 17.623.906 | 6.961.297 |
| BancoPosta Fondi SGR | | | | |
| Totale collocato | 4.422.362,819 | 24.585.203 | 17.623.906 | 6.961.297 |

Il numero complessivo dei contratti conclusi nel 2024 è stato di 2.132 (di cui 1.851 PIC e 281 PAC).
Al 30/12/2024 i rapporti aperti per il Fondo erano pari a 16.890 (Poste Italiane S.p.A.).

Relazione di gestione del fondo BancoPosta Rinascimento
SITUAZIONE PATRIMONIALE

| ATTIVITA' | Situazione al 30/12/2024 | | Situazione a fine esercizio precedente | |
|--|-----------------------------|--------------------|---|--------------------|
| | Valore complessivo | % tot. attività | Valore complessivo | % tot. attività |
| A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI | 227.413.554 | 95,518 | 209.430.347 | 98,470 |
| A1. Titoli di debito | 154.927.624 | 65,073 | 144.966.206 | 68,160 |
| A1.1 Titoli di Stato | 29.155.341 | 12,246 | 30.504.024 | 14,342 |
| A1.2 Altri | 125.772.283 | 52,827 | 114.462.182 | 53,818 |
| A2. Titoli di capitale | 48.129.322 | 20,215 | 43.320.777 | 20,369 |
| A3. Parti di O.I.C.R. | 24.356.608 | 10,230 | 21.143.364 | 9,941 |
| 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' | 8.394.756 | 3,526 | 1.496.497 | 0,704 |
| F1. Liquidità disponibile | 8.394.756 | 3,526 | 1.454.486 | 0,684 |
| F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare | | | 189.455 | 0,089 |
| F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare | | | -147.444 | -0,069 |
| G. ALTRE ATTIVITA' | 2.273.536 | 0,956 | 1.756.879 | 0,826 |
| G1. Ratei attivi | 2.273.534 | 0,956 | 1.756.878 | 0,826 |
| G2. Risparmio d'imposta | | | | |
| G3. Altre | 2 | 0,000 | 1 | 0,000 |
| TOTALE ATTIVITA' | 238.081.846 | 100,000 | 212.683.723 | 100,000 |

| PASSIVITA' E NETTO | Situazione al 30/12/2024 | 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 | 360.464 | 193.205 |
| M1. Rimborsi richiesti e non regolati | 360.464 | 193.205 |
| M2. Proventi da distribuire | | |
| M3. Altri | | |
| N. ALTRE PASSIVITA' | 299.549 | 249.762 |
| N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati | 299.549 | 249.762 |
| N2. Debiti d'imposta | | |
| N3. Altre | | |
| TOTALE PASSIVITA' | 660.013 | 442.967 |
| VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO | 237.421.833 | 212.240.756 |
| VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO – CL. A | 32.243.568 | 31.486.744 |
| Numero delle quote in circolazione – CL. A | 5.565.521,668 | 5.956.736,967 |
| Valore unitario delle quote – CL. A | 5,793 | 5,286 |
| VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO – CL. P | 205.178.265 | 180.754.012 |
| Numero delle quote in circolazione – CL. P | 35.411.223,558 | 34.191.434,879 |
| Valore unitario delle quote – CL. P | 5,794 | 5,287 |

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO

| | |
|-----------------------------|---------------|
| Quote emesse – Classe A | 908.109,083 |
| Quote rimborsate – Classe A | 1.299.324,382 |
| Quote emesse – Classe P | 4.422.362,819 |
| Quote rimborsate – Classe P | 3.202.574,140 |

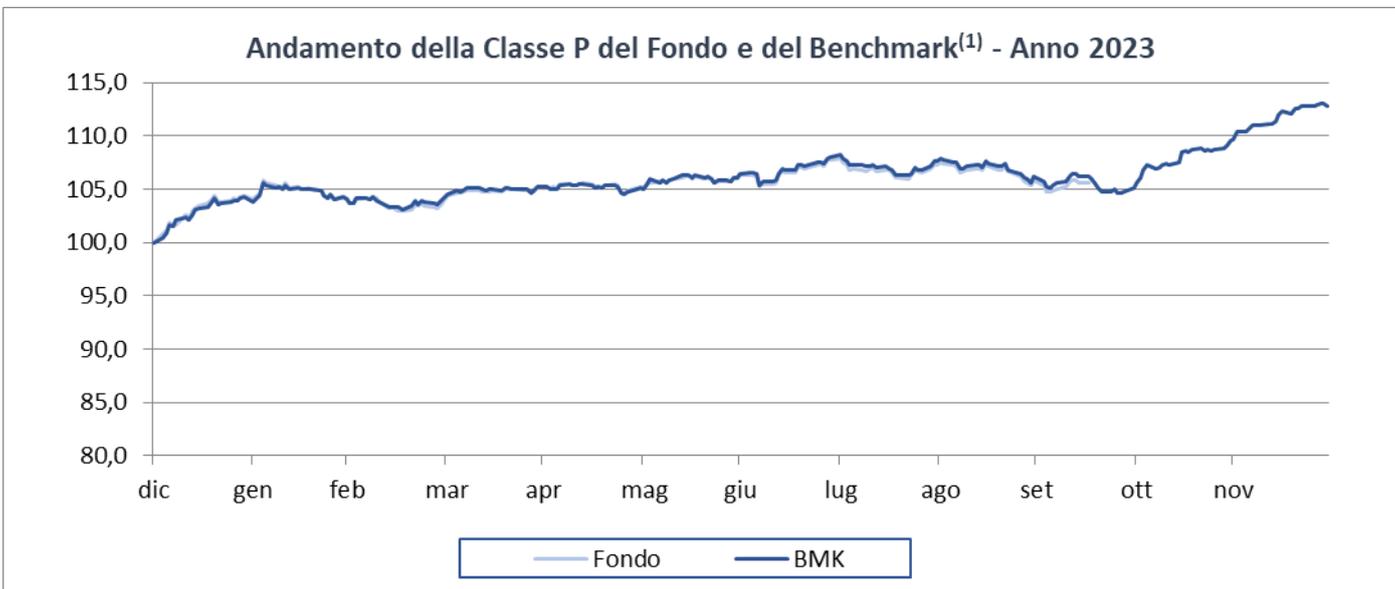
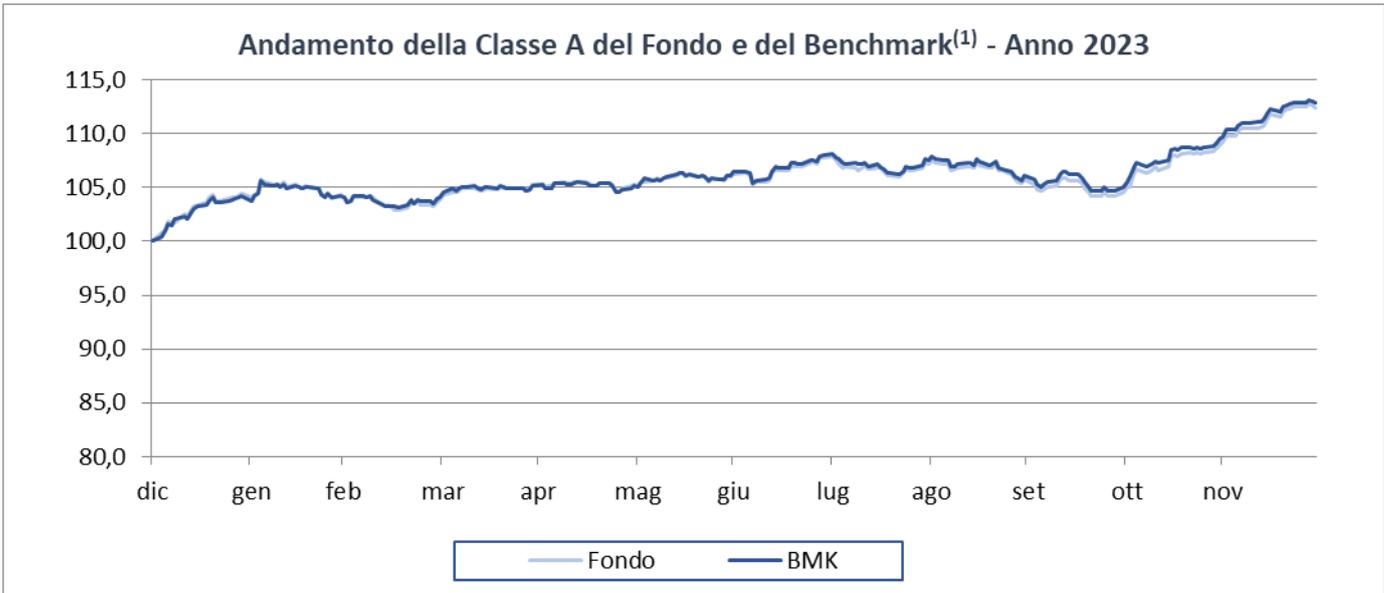
**Relazione di gestione del fondo BancoPosta Rinascimento
SEZIONE REDDITUALE**

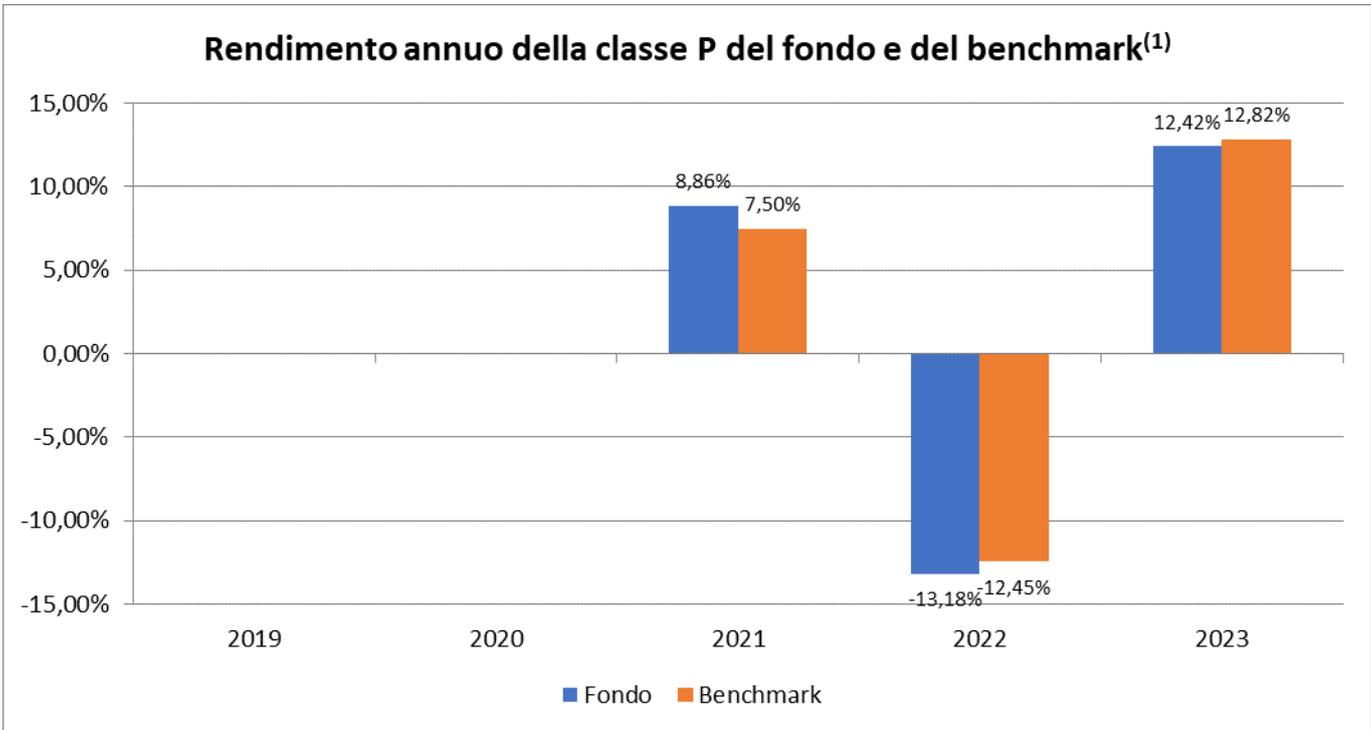
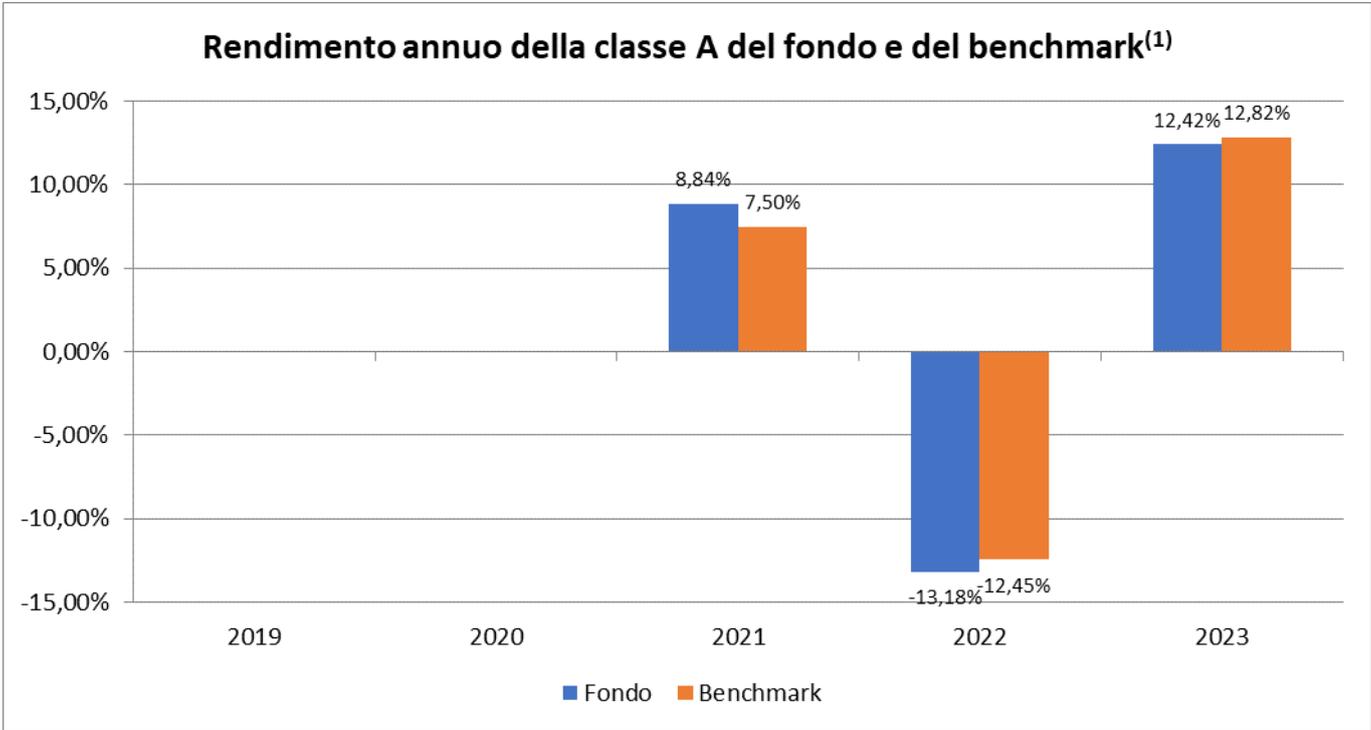
| SEZIONE REDDITUALE | Relazione al 30/12/2024 | | Relazione esercizio Precedente | |
|--|------------------------------------|--|---|--|
| A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI | 23.184.202 | | 26.169.945 | |
| A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI | 5.836.872 | | 4.694.389 | |
| A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito | 3.499.579 | | 2.767.288 | |
| A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale | 2.337.293 | | 1.927.101 | |
| A1.3 Proventi su parti di O.I.C.R. | | | | |
| A2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI | 4.096.380 | | 4.720.321 | |
| A2.1 Titoli di debito | -61.178 | | 605.002 | |
| A2.2 Titoli di capitale | 3.768.762 | | 3.683.362 | |
| A2.3 Parti di O.I.C.R. | 388.796 | | 431.957 | |
| A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE | 13.250.950 | | 16.755.235 | |
| A3.1 Titoli di debito | 4.109.990 | | 7.648.375 | |
| A3.2 Titoli di capitale | 4.124.914 | | 5.879.075 | |
| A3.3 Parti di O.I.C.R. | 5.016.046 | | 3.227.785 | |
| A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI | | | | |
| Risultato gestione strumenti finanziari quotati | 23.184.202 | | 26.169.945 | |
| B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI | -2 | | | |
| B1. PROVENTI DA INVESTIMENTI | | | | |
| B1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito | | | | |
| B1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale | | | | |
| B1.3 Proventi su parti di O.I.C.R. | | | | |
| B2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI | -2 | | | |
| B2.1 Titoli di debito | | | | |
| B2.2 Titoli di capitale | -2 | | | |
| B2.3 Parti di O.I.C.R. | | | | |
| B3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE | | | | |
| B3.1 Titoli di debito | | | | |
| B3.2 Titoli di capitale | | | | |
| B3.3 Parti di O.I.C.R. | | | | |
| B4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI | | | | |
| Risultato gestione strumenti finanziari non quotati | -2 | | | |
| C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA | | | | |
| C1. RISULTATI REALIZZATI | | | | |
| C1.1 Su strumenti quotati | | | | |
| C1.2 Su strumenti non quotati | | | | |
| C2. RISULTATI NON REALIZZATI | | | | |
| C2.1 Su strumenti quotati | | | | |
| C2.2 Su strumenti non quotati | | | | |

| | | | |
|---|-------------------|-------------------|-------------------|
| D. DEPOSITI BANCARI | | | |
| D1. INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI | | | |
| E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI | | | |
| E1. OPERAZIONI DI COPERTURA | | | |
| E1.1 Risultati realizzati | | | |
| E1.2 Risultati non realizzati | | | |
| E2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA | | | |
| E2.1 Risultati realizzati | | | |
| E2.2 Risultati non realizzati | | | |
| E3. LIQUIDITA' | | | |
| E3.1 Risultati realizzati | | | |
| E3.2 Risultati non realizzati | | | |
| F. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE | 43.022 | | 3.014 |
| F1. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE | | | |
| F2. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI | 43.022 | | 3.014 |
| Risultato lordo della gestione di portafoglio | | 23.227.222 | 26.172.959 |
| G. ONERI FINANZIARI | | | |
| G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI | | | |
| G2. ALTRI ONERI FINANZIARI | | | |
| Risultato netto della gestione di portafoglio | | 23.227.222 | 26.172.959 |
| H. ONERI DI GESTIONE | -3.103.260 | | -2.804.184 |
| H1. PROVVIGIONE DI GESTIONE SGR – Classe A | -410.200 | | -394.530 |
| H1. PROVVIGIONE DI GESTIONE SGR – Classe P | -2.489.361 | | -2.215.472 |
| H2. COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA | -91.448 | | -82.315 |
| H3. COMMISSIONE DI DEPOSITARIO | -42.037 | | -37.961 |
| H4. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO | | | -833 |
| H5. ALTRI ONERI DI GESTIONE | -70.214 | | -73.073 |
| H6. COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO | | | |
| I. ALTRI RICAVI ED ONERI | 216.654 | | 53.434 |
| I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITA' LIQUIDE | 217.586 | | 53.431 |
| I2. ALTRI RICAVI | 363 | | 174 |
| I3. ALTRI ONERI | -1.295 | | -171 |
| Risultato della gestione prima delle imposte | | 20.340.616 | 23.422.209 |
| L. IMPOSTE | | | |
| L1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO | | | |
| L2. RISPARMIO D'IMPOSTA | | | |
| L3. ALTRE IMPOSTE – Classe A | | | |
| L3. ALTRE IMPOSTE – Classe P | | | |
| Utile dell'esercizio | | 20.340.616 | 23.422.209 |
| Utile dell'esercizio – Classe A | | 2.877.661 | 3.526.224 |
| Utile dell'esercizio – Classe P | | 17.462.955 | 19.895.985 |

NOTA INTEGRATIVA

Parte A – ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA





(1): Per la composizione del benchmark del fondo si rimanda al paragrafo "Altre Informazioni". Per un corretto confronto tra l'andamento del valore della quota e quello del benchmark, va considerato che il rendimento del fondo riflette oneri gravanti sullo stesso e non contabilizzati nell'andamento del benchmark. I dati di rendimento del fondo non includono i costi di sottoscrizione e rimborso a carico dell'investitore e la tassazione a carico dell'investitore.

Nel prospetto seguente si illustrano alcuni dati relativi all'andamento del valore della quota.

Classe A

| DESCRIZIONE | Esercizio 2024 | Esercizio 2023 | Esercizio 2022 |
|-----------------------------|----------------|----------------|----------------|
| Valore iniziale della quota | 5,283 | 4,740 | 5,418 |
| Valore finale della quota | 5,793 | 5,286 | 4,702 |
| Valore massimo della quota | 5,851 | 5,301 | 5,432 |
| Valore minimo della quota | 5,242 | 4,740 | 4,501 |

Classe P

| DESCRIZIONE | Esercizio 2024 | Esercizio 2023 | Esercizio 2022 |
|-----------------------------|----------------|----------------|----------------|
| Valore iniziale della quota | 5,284 | 4,741 | 5,418 |
| Valore finale della quota | 5,794 | 5,287 | 4,703 |
| Valore massimo della quota | 5,851 | 5,302 | 5,433 |
| Valore minimo della quota | 5,242 | 4,741 | 4,501 |

Classe A: nel 2024 il valore massimo della quota (€ 5,301) è stato raggiunto il 27 dicembre 2024, quello minimo (€ 4,740) il 2 gennaio 2024. Il valore al 30 dicembre 2024 è di € 5,286.

Classe P: nel 2024 il valore massimo della quota (€ 5,302) è stato raggiunto il 27 dicembre 2024, quello minimo (€ 4,741) il 2 gennaio 2024. Il valore al 30 dicembre 2024 è di € 5,287.

Durante l'anno 2024 il fondo ha avuto una performance assoluta positiva e leggermente negativa rispetto al benchmark. L'andamento del NAV è stato crescente a gennaio, pressoché neutrale sino a ottobre e crescente nella parte finale dell'anno. L'andamento del fondo è stato influenzato prevalentemente dall'andamento del mercato azionario italiano e, in generale, del mercato azionario dei paesi sviluppati, e dall'andamento del settore corporate italiano.

Volatilità

La volatilità annualizzata del portafoglio è stata pari a 4,1% quella del benchmark è stata pari a 5,4%. La Tracking Error Volatility del fondo (TEV), calcolata come deviazione standard annualizzata della differenza tra la performance settimanale del fondo e quella del benchmark, è stata pari a 1,1%, inferiore allo 1,7% del 2022 e superiore allo 0,9% del 2021.

Tecniche di gestione dei Rischi di Portafoglio

Il monitoraggio del rischio è assicurato dalla funzione di Risk Management, che ha il compito di calcolare e monitorare il profilo di rischio/rendimento dei fondi. La funzione si avvale di indicatori di rischio "ex-ante", quali il "Value at Risk" (VaR) che misura la perdita potenziale del Fondo su un determinato orizzonte temporale e considerando un dato livello di confidenza. Tali indicatori sono calcolati, con metodologia MonteCarlo, tramite l'utilizzo di applicativi ad-hoc. Il fondo è esposto principalmente al

rischio di tasso d'interesse, al rischio di credito, al rischio azionario e al rischio di cambio. Il VaR del Fondo a fine dicembre 2024, su un orizzonte annuale e con un livello di probabilità del 95% è risultato pari al 6,44%. Ai fini del monitoraggio dei limiti normativi sull'esposizione complessiva in strumenti finanziari derivati è utilizzato l'approccio degli impegni. Durante l'anno sono stati rispettati limiti di Rischio deliberati dal Consiglio di Amministrazione della Società. Nel corso dell'anno non sono state effettuate politiche di copertura e/o mitigazione del rischio di cambio, azionario e tasso tramite strumenti finanziari derivati.

Parte B – LE ATTIVITÀ, LE PASSIVITÀ, ED IL VALORE COMPLESSIVO NETTO

Sezione I – Criteri di Valutazione

BancoPosta Fondi S.p.A. SGR nella predisposizione della Relazione di Gestione ha utilizzato i principi contabili ed i criteri di valutazione previsti dal Regolamento Banca d'Italia del 19 gennaio 2015 e s.m.i. Tali principi e criteri di valutazione risultano coerenti con quelli utilizzati per la predisposizione della Relazione di Gestione al 29 dicembre 2023, della Relazione Semestrale al 28 giugno 2024 e dei Prospetti di Calcolo del Valore della quota nel corso dell'esercizio. La Relazione di Gestione è stata predisposta nella prospettiva di continuità operativa del Fondo.

Registrazione delle Operazioni

1. le compravendite di titoli sono contabilizzate nel portafoglio del fondo sulla base della data di effettuazione delle operazioni;
2. gli interessi, gli altri proventi e gli oneri a carico del fondo sono calcolati secondo il principio della competenza temporale, anche mediante rilevazione dei ratei attivi e passivi;
3. le sottoscrizioni ed i rimborsi delle quote sono rilevati a norma del Regolamento del fondo e secondo il principio della competenza temporale;
4. i dividendi sono generalmente registrati il giorno di quotazione ex-cedola del relativo titolo;
5. gli utili e le perdite realizzati su cambi, vendite di divisa a termine e negoziazioni di titoli in divisa estera sono originati dalla differenza tra il cambio rilevato alla chiusura delle rispettive posizioni e il cambio storico di conversione dei debiti, dei crediti, dei contratti in divisa, dei conti valutari e dei titoli in divisa;
6. gli utili e le perdite da realizzi risultano dalla differenza tra i valori realizzati dalle vendite ed i costi medi ponderati di carico; i costi ponderati di carico rappresentano i valori dei titoli alla fine dell'esercizio precedente, modificati dai costi medi di acquisto del periodo;
7. le plusvalenze e le minusvalenze su titoli sono originate dalla differenza tra i valori determinati secondo i criteri indicati in precedenza, ossia prezzi di mercato o valutazioni applicati alla data della Relazione di Gestione ed il costo medio ponderato;
8. le differenze di cambio derivanti dalla conversione delle voci espresse in valuta estera sono contabilizzate in voci separate nella Relazione di Gestione tenendo distinte quelle realizzate da quelle di valutazione; sempre nella sezione riguardante il risultato della gestione cambi sono da registrare le componenti reddituali delle operazioni di copertura dal rischio di cambio;
9. i contratti a termine di compravendita divisa sono valutati secondo le istruzioni dettate dall'Organo di Vigilanza: valorizzando giornalmente la differenza tra il cambio negoziato alla data dell'operazione e la curva dei tassi a termine aventi la medesima scadenza;
10. i differenziali su operazioni di "futures", registrati secondo il principio della competenza sulla base della variazione giornaliera dei prezzi di chiusura del mercato di contrattazione, sono rappresentati dalla somma dei margini, diversi da quelli iniziali, versati agli organismi di compensazione ovvero introitati dagli stessi;
11. i diritti connessi ai premi ed alle opzioni, per i quali alla data della Relazione di Gestione erano già decorsi i termini di esercizio, sono portati in aumento o a riduzione dei ricavi per vendite e dei costi per acquisti dei titoli nei casi di esercizio del diritto, mentre sono registrati in voci apposite nei casi di mancato esercizio del diritto. Il valore dei premi e delle opzioni, per i quali alla suddetta data non erano ancora decorsi i termini di esercizio, sono adeguati al valore di mercato;
12. per le operazioni di "pronti contro termine", la differenza tra i prezzi a pronti e quelli a termine è distribuita, proporzionalmente al tempo trascorso, lungo tutta la durata del contratto.

Valutazione degli Strumenti Finanziari

La valutazione degli strumenti finanziari detenuti in portafoglio è effettuata secondo i criteri e le modalità stabiliti dalla Banca d'Italia, con Regolamento del 19 gennaio 2015 e s.m.i. BancoPosta Fondi S.p.A. SGR ha definito i principi generali del processo valutativo e fissato i criteri di valutazione da adottare per le diverse tipologie di strumenti finanziari. Il documento "Criteri di valutazione degli strumenti finanziari e significatività dei prezzi", concerne:

- i criteri di valutazione degli strumenti finanziari detenuti nel portafoglio del fondo;
- i criteri e le procedure organizzative poste in essere ai fini dell'individuazione e del controllo della significatività dei prezzi relativi agli strumenti finanziari quotati, sottoposti al parere dell'organo di controllo di BancoPosta Fondi S.p.A. SGR.

1. Il valore degli strumenti finanziari ammessi alla negoziazione sui mercati regolamentati è determinato in base al prezzo di riferimento o all'ultimo prezzo disponibile rilevato sul mercato di negoziazione. Per gli strumenti trattati su più mercati o circuiti alternativi (di negoziazione ovvero di scambi efficienti di informazioni sui prezzi) si fa riferimento alla fonte di prezzo ritenuta più significativa avendo presenti le quantità trattate, la frequenza degli scambi nonché l'operatività svolta dal fondo.

2. I titoli non ammessi alla negoziazione su mercati regolamentati sono valutati al costo di acquisto, rettificato al fine di ricondurlo al presumibile valore di realizzo sul mercato, anche tenendo conto della situazione dell'emittente, del suo Paese di residenza e del mercato; al riguardo, si applicano i criteri previsti dal documento.

3. Gli strumenti finanziari illiquidi (classificati tra gli strumenti finanziari quotati e tra quelli non quotati), vale a dire gli strumenti finanziari per i quali i volumi di negoziazione poco rilevanti e la ridotta frequenza degli scambi non consentono la formazione di prezzi significativi, sono valutati rettificando il costo di acquisto al fine di ricondurlo al presumibile valore di realizzo sul mercato secondo i criteri applicativi previsti dal documento.

4. I titoli di nuova emissione vengono valutati, dalla data di acquisto fino alla data di inizio contrattazione ufficiale, al minore tra il prezzo di acquisto e quello di emissione.

5. Ai fini della determinazione del valore di libro delle rimanenze finali, si utilizza il metodo del costo medio ponderato. Tale costo è determinato tenendo conto dei costi di acquisto sostenuti nel corso dell'esercizio. Relativamente alle quantità detenute in portafoglio, le differenze tra i prezzi di valorizzazione dei titoli ed i costi medi ponderati determinano le plusvalenze o le minusvalenze. Gli utili e le perdite da realizzi riflettono invece la differenza tra i relativi valori di realizzo e i costi medi ponderati.

Sezione II – Le Attività

II.1 Strumenti finanziari quotati

Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per paese di residenza dell'emittente

| | Paese di residenza dell'emittente | | | |
|--|-----------------------------------|---------------------|-----------------------|-------------|
| | Italia | Altri paesi dell'UE | Altri Paesi dell'OCSE | Altri Paesi |
| Titoli di debito: | | | | |
| - di Stato | 11.804.220 | 17.351.121 | | |
| - di altri enti pubblici | | | | |
| - di banche | 38.229.372 | | | |
| - di altri | 79.380.652 | 8.162.259 | | |
| Titoli di capitale: | | | | |
| - con diritto di voto | 45.753.469 | | | |
| - con voto limitato | | | | |
| - altri | 2.375.853 | | | |
| Parti di OICR: | | | | |
| - OICVM | | | | |
| - FIA aperti retail | | | | |
| - altri | | | 24.356.608 | |
| Totali: | | | | |
| - in valore assoluto | 177.543.566 | 25.513.380 | 24.356.608 | |
| - in percentuale del totale delle attività | 74,572 | 10,716 | 10,230 | |

Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per mercato di quotazione

| | Mercato di quotazione | | | |
|--|-----------------------|---------------------|-----------------------|-------------|
| | Italia | Altri paesi dell'UE | Altri Paesi dell'OCSE | Altri Paesi |
| Titoli quotati | 201.900.174 | 25.513.380 | | |
| Titoli in attesa di quotazione | | | | |
| Totali: | | | | |
| - in valore assoluto | 201.900.174 | 25.513.380 | | |
| - in percentuale del totale delle attività | 84,803 | 10,715 | | |

Movimenti dell'esercizio

| | Controvalore acquisti | Controvalore vendite/rimborsi |
|----------------------------|-----------------------|-------------------------------|
| Titoli di debito: | 89.267.588 | 83.054.582 |
| - titoli di Stato | 55.171.374 | 56.533.413 |
| - altri | 34.096.214 | 26.521.169 |
| Titoli di capitale: | 23.683.408 | 26.177.693 |
| Parti di OICR: | 3.054.402 | 5.246.000 |
| Totale | 116.005.398 | 114.478.275 |

Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per area geografica

| | Titoli di debito | Titoli di capitale | Parti di OICR |
|---------------|--------------------|--------------------|-------------------|
| Austria | 830.206 | | |
| Belgio | 1.053.577 | | |
| Croazia | 386.107 | | |
| Finlandia | 483.351 | | |
| Francia | 4.944.067 | | |
| Germania | 4.015.146 | | |
| Grecia | 223.324 | | |
| Irlanda | 306.616 | | |
| Italia | 129.414.245 | 48.129.322 | |
| Olanda | 9.012.763 | | |
| Portogallo | 402.613 | | |
| Slovacchia | 159.783 | | |
| Slovenia | 77.395 | | |
| Spagna | 3.618.431 | | |
| Stati Uniti | | | 24.356.608 |
| Totale | 154.927.624 | 48.129.322 | 24.356.608 |

Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per settore di attività economica

| | Titoli di debito | Titoli di capitale | Parti di OICR |
|-----------------------------|--------------------|--------------------|-------------------|
| Alimentare | 616.939 | 76.670 | |
| Assicurativo | 9.128.623 | 1.897.397 | |
| Bancario | 38.229.373 | 14.282.272 | |
| Chimico e idrocarburi | 11.729.945 | 2.839.862 | |
| Commercio | 805.989 | 4.099.643 | |
| Comunicazioni | 1.039.644 | 3.360.824 | |
| Diversi | 24.961.023 | 4.617.708 | |
| Elettronico | 30.588.487 | 6.741.740 | |
| Farmaceutico | 813.029 | 280.180 | |
| Finanziario | 347.028 | 1.308.895 | 24.356.608 |
| Immobiliare - Edilizio | 2.135.806 | 3.589.007 | |
| Meccanico - Automobilistico | 720.812 | 4.275.789 | |
| Minerario e Metallurgico | 605.253 | 322.173 | |
| Tessile | | 160.444 | |
| Titoli di Stato | 29.155.341 | | |
| Trasporti | 4.050.332 | 276.718 | |
| Totale | 154.927.624 | 48.129.322 | 24.356.608 |

II.2 Strumenti finanziari non quotati

A fine esercizio il Fondo non detiene strumenti finanziari non quotati.

Nel corso dell'esercizio il Fondo ha effettuato movimenti di riclassifica in strumenti finanziari da non quotati a quotati e movimenti di corporate action.

II. 3 Titoli di debito

Duration modificata per valuta di denominazione

| | <i>Duration in anni</i> | | |
|---------------|-------------------------|-------------------|-------------------|
| | Minore o pari ad 1 | Compresa tra 1 e | Maggiore di 3,6 |
| Euro | 21.063.051 | 52.924.180 | 80.940.393 |
| Totale | 21.063.051 | 52.924.180 | 80.940.393 |

Nel corso dell'esercizio non sono state poste in essere operazioni su titoli strutturati.

II.4 Strumenti finanziari derivati

Nel corso dell'esercizio non sono state poste in essere operazioni in strumenti finanziari derivati.

Il Fondo non ha ricevuto attività in garanzia per l'operatività in strumenti finanziari derivati.

II.5 Depositi bancari

A fine esercizio il Fondo non detiene depositi bancari e non ne ha aperti nel corso dell'esercizio.

II.6 Pronti contro termine attivi e operazioni assimilate

A fine esercizio il Fondo non detiene pronti contro termine attivi ed operazioni assimilate e non ne ha poste in essere nel corso dell'esercizio.

II.7 Operazioni di prestito titoli

Controparte dei contratti

| | Banche italiane | SIM | Banche ed imprese di investimento di paesi OCSE | Banche ed imprese di investimento di paesi non OCSE | Altre controparti |
|--|-----------------|-----|---|---|-------------------|
| A. Contratti in essere alla fine dell'esercizio | | | | | |
| Valore corrente delle attività ricevute in garanzia: | | | 19.087.315 | | |
| - titoli | | | 19.087.315 | | |
| - liquidità | | | | | |
| Valore corrente dei titoli prestati : | | | 18.175.189 | | |
| - titoli di Stato | | | 659.033 | | |
| - altri titoli di debito | | | 9.365.159 | | |
| - titoli di capitale | | | 8.150.997 | | |
| - altri | | | | | |
| B. Contratti stipulati e chiusi nel corso dell'esercizio (flussi) | | | | | |
| Valore dei titoli prestati: | | | 179.995.465 | | |
| - titoli di Stato | | | 5.527.023 | | |
| - altri titoli di debito | | | 92.830.008 | | |
| - titoli di capitale | | | 80.039.634 | | |
| - altri | | | 1.598.800 | | |

II.8 Posizione netta di liquidità

| | Importo |
|---|------------------|
| Liquidità disponibile: | |
| - Liquidità disponibile in euro | 8.394.756 |
| - Liquidità disponibile in divise estere | |
| Totale | 8.394.756 |
| Liquidità da ricevere per operazioni da regolare: | |
| - Liquidità da ricevere su strumenti finanziari in euro | |
| - Liquidità da ricevere su strumenti finanziari in divise estere | |
| - Liquidità da ricevere su vendite a termine in euro | |
| - Liquidità da ricevere su vendite a termine in divise estere | |
| - Liquidità da ricevere operazioni su divisa | |
| - Interessi attivi da ricevere | |
| Totale | |
| Liquidità impegnata per operazioni da regolare: | |
| - Liquidità impegnata per operazioni in strumenti finanziari in euro | |
| - Liquidità impegnata per operazioni in strumenti finanziari in divise estere | |
| - Liquidità impegnata per acquisti a termine in euro | |
| - Liquidità impegnata per acquisti a termine in divise estere | |
| - Liquidità impegnata per operazioni su divisa | |
| - Interessi passivi da pagare | |
| Totale | |
| Totale posizione netta di liquidità | 8.394.756 |

II.9 Altre attività

| | Importo |
|---------------------------------|------------------|
| Ratei attivi per: | |
| - Rateo su titoli stato quotati | 264.527 |
| - Rateo su obbligazioni quotate | 1.953.021 |
| - Rateo su prestito titoli | 2.293 |
| - Rateo interessi attivi di c/c | 53.693 |
| Risparmio d'imposta | |
| Altre | |
| - Arrotondamenti | 2 |
| Totale | 2.273.536 |

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

| STRUMENTI FINANZIARI | Divisa | Quantità | Controvalore in Euro | % incidenza su attività del Fondo |
|--|--------|-----------|----------------------|-----------------------------------|
| ISHARES CORE MSCI WORLD UCITS | EUR | 199.000 | 20.682.073 | 8,687 |
| ITALY BOTS 0% 24-30/05/2025 | EUR | 4.435.000 | 4.378.530 | 1,839 |
| ENEL SPA | EUR | 569.802 | 3.923.657 | 1,648 |
| JPM GLOBAL REI ESG UCITS ETF | EUR | 75.600 | 3.674.538 | 1,543 |
| INTESA SANPAOLO | EUR | 925.603 | 3.575.604 | 1,502 |
| MONCLER SPA | EUR | 49.636 | 2.530.443 | 1,063 |
| UNICREDIT SPA | EUR | 62.369 | 2.402.766 | 1,009 |
| ENI SPA 21-31/12/2061 FRN | EUR | 2.400.000 | 2.307.000 | 0,969 |
| ENI SPA 4.25% 23-19/05/2033 | EUR | 2.100.000 | 2.204.662 | 0,926 |
| ITALY BOTS 0% 24-14/03/2025 | EUR | 2.200.000 | 2.131.576 | 0,895 |
| FINCOBANK SPA | EUR | 125.481 | 2.106.826 | 0,885 |
| ENEL FIN INTL NV 0.875% 21-17/06/2036 | EUR | 2.600.000 | 1.942.203 | 0,816 |
| UNICREDIT SPA 1.625% 22-18/01/2032 | EUR | 2.000.000 | 1.790.862 | 0,752 |
| ENI SPA | EUR | 136.471 | 1.786.405 | 0,750 |
| ENI SPA 0.375% 21-14/06/2028 | EUR | 1.800.000 | 1.652.655 | 0,694 |
| FERROVIE DEL 3.75% 22-14/04/2027 | EUR | 1.600.000 | 1.634.270 | 0,686 |
| BANCA MONTE DEI PASCHI SIENA | EUR | 237.126 | 1.613.880 | 0,678 |
| ITALGAS SPA 4.125% 23-08/06/2032 | EUR | 1.500.000 | 1.561.715 | 0,656 |
| FERROVIE DEL 4.125% 23-23/05/2029 | EUR | 1.500.000 | 1.561.572 | 0,656 |
| AUTOSTRADE PER L 2% 20-04/12/2028 | EUR | 1.600.000 | 1.528.341 | 0,642 |
| INTESA SANPAOLO 1.35% 21-24/02/2031 | EUR | 1.700.000 | 1.511.561 | 0,635 |
| DANIELI & CO-RSP | EUR | 78.750 | 1.508.850 | 0,634 |
| ASSICURAZIONI GENERALI 2.429%20-14/07/31 | EUR | 1.600.000 | 1.503.439 | 0,631 |
| ENI SPA 0.625% 20-23/01/2030 | EUR | 1.650.000 | 1.469.610 | 0,617 |
| ACEA SPA 3.875% 23-24/01/2031 | EUR | 1.400.000 | 1.449.711 | 0,609 |
| ITALGAS SPA 0.25% 20-24/06/2025 | EUR | 1.450.000 | 1.431.886 | 0,601 |
| INTESA SANPAOLO 3.625% 24-16/10/2030 | EUR | 1.400.000 | 1.430.502 | 0,601 |
| ASSICURAZIONI GENERALI 4.125%14-04/05/26 | EUR | 1.400.000 | 1.421.000 | 0,597 |
| ENAV SPA | EUR | 342.564 | 1.396.976 | 0,587 |
| BANCA MEDIOLANUM SPA | EUR | 120.958 | 1.389.807 | 0,584 |
| ACEA SPA 1% 16-24/10/2026 | EUR | 1.400.000 | 1.360.731 | 0,572 |
| UNIPOL GRUPPO SPA | EUR | 109.531 | 1.317.658 | 0,553 |
| UNICREDIT SPA 20-22/07/2027 FRN | EUR | 1.300.000 | 1.285.847 | 0,540 |
| MEDIOBANCA SPA 20-23/11/2030 FRN | EUR | 1.300.000 | 1.283.083 | 0,539 |
| BANCA POPOLARE DI SONDRIO | EUR | 157.374 | 1.281.024 | 0,538 |
| AUTOSTRADA TORIN 1.5% 21-25/01/2030 | EUR | 1.400.000 | 1.277.666 | 0,537 |
| TERNA RETE 3.5% 24-17/01/2031 | EUR | 1.200.000 | 1.218.391 | 0,512 |
| ENEL FIN INTL NV 1.25% 22-17/01/2035 | EUR | 1.500.000 | 1.214.549 | 0,510 |
| TERNA SPA 1.375% 17-26/07/2027 | EUR | 1.250.000 | 1.209.158 | 0,508 |
| SGA SPA 1.375% 19-27/01/2025 | EUR | 1.200.000 | 1.198.510 | 0,503 |
| ENEL FIN INTL NV 0.5% 21-17/06/2030 | EUR | 1.350.000 | 1.190.682 | 0,500 |
| AUTOSTRADE PER L 4.75% 23-24/01/2031 | EUR | 1.100.000 | 1.163.884 | 0,489 |
| ITALGAS SPA 0% 21-16/02/2028 | EUR | 1.250.000 | 1.147.793 | 0,482 |
| INTESA SANPAOLO 5.625% 23-08/03/2033 | EUR | 1.000.000 | 1.132.549 | 0,476 |
| ASSICURAZIONI GENERALI 5.399%23-20/04/33 | EUR | 1.000.000 | 1.111.947 | 0,467 |
| TECHNOGYM SPA | EUR | 106.183 | 1.109.612 | 0,466 |
| INTESA SANPAOLO 5.25% 22-13/01/2030 | EUR | 1.000.000 | 1.098.103 | 0,461 |
| AUTOSTRADE PER L 5.125% 23-14/06/2033 | EUR | 1.000.000 | 1.075.387 | 0,452 |
| CREDITO EMILIANO 23-26/03/2030 FRN | EUR | 1.000.000 | 1.066.780 | 0,448 |
| INTESA SANPAOLO 1% 19-19/11/2026 | EUR | 1.100.000 | 1.064.211 | 0,447 |

Sezione III – Le Passività

III.1 Finanziamenti ricevuti

A fine esercizio il Fondo non ha in essere finanziamenti concessi dagli Istituti di Credito e non ne ha utilizzati nel corso dell'esercizio.

III.2 Pronti contro termine passivi e operazioni assimilate

A fine esercizio il Fondo non detiene pronti contro termine passivi ed operazioni assimilate e non ne ha poste in essere nel corso dell'esercizio.

III.3 Operazioni di prestito titoli

A fine esercizio il Fondo non ha in essere operazioni di prestito titoli passivi e non ne ha poste in essere nel corso dell'esercizio.

III.4 Strumenti finanziari derivati

Nel corso dell'esercizio non sono state poste in essere operazioni in strumenti finanziari derivati.

III.5 Debiti verso i partecipanti

| | Data estinzione debito | Importo |
|---|------------------------|----------------|
| Rimborsi richiesti e non regolati: | | |
| Rimborsi | 01/02/2025 | 81.280 |
| Rimborsi | 01/03/2025 | 127.799 |
| Rimborsi | 01/07/2025 | 151.385 |
| Totale | | 360.464 |
| Proventi da distribuire: | | |
| Totale | | |
| Altri: | | |
| Totale | | |
| Totale debiti verso partecipanti | | 360.464 |

III.6 Altre passività

| | Importo |
|---|----------------|
| Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati per: | |
| – Rateo passivo depositario | 10.931 |
| – Rateo passivo oneri società di revisione | 3.366 |
| – Rateo passivo provvigione di gestione Classe A | 35.538 |
| – Rateo passivo provvigione di gestione Classe P | 225.899 |
| – Rateo passivo calcolo quota | 23.815 |
| Debiti d'imposta | |
| Altre | |
| Totale | 299.549 |

Sezione IV – Il Valore Complessivo Netto

Variazioni del patrimonio netto

Classe A

| | Anno 2024 | Anno 2023 | Anno 2022 |
|---|----------------------|----------------------|----------------------|
| Patrimonio netto a inizio periodo | 31.486.744 | 28.570.647 | 27.397.842 |
| Incrementi: a) sottoscrizioni: | 5.036.540 | 2.998.950 | 7.687.783 |
| – sottoscrizioni singole | 3.517.079 | 1.568.440 | 6.148.847 |
| – piani di accumulo | 929.200 | 1.063.491 | 1.263.988 |
| – <i>switch</i> in entrata | 590.261 | 367.019 | 274.948 |
| b) risultato positivo della gestione | 2.877.661 | 3.526.224 | |
| Decrementi: a) rimborsi: | 7.157.377 | 3.609.077 | 2.438.036 |
| – riscatti | 7.152.651 | 3.534.190 | 2.262.416 |
| – piani di rimborso | | | |
| – <i>switch</i> in uscita | 4.726 | 74.887 | 175.620 |
| b) proventi distribuiti | | | |
| c) risultato negativo della gestione | | | 4.076.942 |
| Patrimonio netto a fine periodo | 32.243.568 | 31.486.744 | 28.570.647 |
| Numero totale quote in circolazione | 5.565.521,668 | 5.956.736,967 | 6.076.038,257 |
| Numero quote detenute da investitori qualificati | | | |
| % quote detenute da investitori qualificati | | | |
| Numero quote detenute da soggetti non residenti | 39.977,510 | 31.366,602 | 41.367,388 |
| % quote detenute da soggetti non residenti | 0,718 | 0,527 | 0,681 |

Variazioni del patrimonio netto

Classe P

| | Anno 2024 | Anno 2023 | Anno 2022 |
|---|-----------------------|-----------------------|-----------------------|
| Patrimonio netto a inizio periodo | 180.754.012 | 158.071.113 | 140.267.322 |
| Incrementi: a) sottoscrizioni: | 24.585.204 | 13.675.411 | 46.001.429 |
| - sottoscrizioni singole | 20.655.138 | 9.468.190 | 41.065.083 |
| - piani di accumulo | 3.620.747 | 4.021.479 | 4.529.712 |
| - <i>switch</i> in entrata | 309.319 | 185.742 | 406.634 |
| b) risultato positivo della gestione | 17.462.955 | 19.895.985 | |
| Decrementi: a) rimborsi: | 17.623.906 | 10.888.497 | 6.354.564 |
| - riscatti | 17.299.905 | 10.611.785 | 6.032.513 |
| - piani di rimborso | | | |
| - <i>switch</i> in uscita | 324.001 | 276.712 | 322.051 |
| b) proventi distribuiti | | | |
| c) risultato negativo della gestione | | | 21.843.074 |
| Patrimonio netto a fine periodo | 205.178.265 | 180.754.012 | 158.071.113 |
| Numero totale quote in circolazione | 35.411.223,558 | 34.191.434,879 | 33.612.665,476 |
| Numero quote detenute da investitori qualificati | | | |
| % quote detenute da investitori qualificati | | | |
| Numero quote detenute da soggetti non residenti | | | |
| % quote detenute da soggetti non residenti | | | |

Sezione V – ALTRI DATI PATRIMONIALI

A fine esercizio il Fondo non ha impegni in strumenti derivati e altre operazioni a termine.

A fine esercizio il Fondo detiene attività nei confronti del Gruppo di appartenenza della SGR.

A fine esercizio il Fondo non detiene passività nei confronti del Gruppo di appartenenza della SGR.

| | ATTIVITA' | % SU ATTIVITA' | PASSIVITA' | % SU PASSIVITA' |
|---|-----------------|-------------------|-------------------|--------------------|
| a) Strumenti finanziari detenuti: | | | | |
| POSTE ITALIANE SPA | 276.718 | 0,116 | | |
| | ATTIVITA | | PASSIVITA' | |
| b) Strumenti finanziari derivati: | | | | |
| - Opzioni acquistate | | | | |
| - Opzioni vendute | | | | |
| | | | Importo | |
| c) Depositi bancari | | | | |
| | | | Importo | |
| d) Altre attività | | | | |
| - Liquidità disponibile su conti correnti | | | | |
| - Ratei attivi liquidità | | | | |
| | | | Importo | |
| e) Finanziamenti ricevuti | | | | |
| | | | Importo | |
| f) Altre passività | | | | |
| - Debiti Commissioni Depositario | | | | |
| - Ratei passivi di Liquidità | | | | |
| - Commissioni RTO | | | | |
| | | | Importo | |
| g) Garanzia per margini iniziali su futures: | | | | |
| - cash | | | | |
| - titoli | | | | |

Prospetto di ripartizione delle attività e delle passività del fondo per divisa

| | Attività | | | | Passività | | |
|---------------|----------------------|------------------|-------------------|--------------------|------------------------|-----------------|----------------|
| | Strumenti finanziari | Depositi bancari | Altre attività | TOTALE | Finanziamenti ricevuti | Altre passività | TOTALE |
| Euro | 227.413.554 | | 10.668.292 | 238.081.846 | | 660.013 | 660.013 |
| Totale | 227.413.554 | | 10.668.292 | 238.081.846 | | 660.013 | 660.013 |

Parte C – IL RISULTATO ECONOMICO DELL'ESERCIZIO**Sezione I – Strumenti finanziari quotati e non quotati e relative operazioni di copertura****I.1 Risultato delle operazioni su strumenti finanziari**

| | Utile/perdita da realizzi | di cui: per variazioni dei tassi di cambio | Plusvalenze/ minusvalenze | di cui: per variazioni dei tassi di cambio |
|--|---------------------------|--|---------------------------|--|
| A. Strumenti finanziari quotati | | | | |
| - Titoli di debito | -61.178 | | 4.109.990 | |
| - Titoli di capitale | 3.768.762 | | 4.124.914 | |
| - Parti di OICR | 388.796 | | 5.016.046 | |
| - OICVM | 388.796 | | 5.016.046 | |
| - FIA | | | | |
| B. Strumenti finanziari non quotati | | | | |
| - Titoli di debito | | | | |
| - Titoli di capitale | -2 | | | |
| - Parti di OICR | | | | |

I.2 Strumenti finanziari derivati

Nel corso dell'esercizio il Fondo non ha investito in strumenti finanziari derivati.

Sezione II – Depositi bancari

Nel corso dell'esercizio non sono state poste in essere operazioni in depositi bancari.

Sezione III – Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

| Operazioni | Proventi | Oneri | Commissioni |
|--|----------|-------|-------------|
| A. Pronti contro termine e operazioni assimilate: | | | |
| - su titoli di Stato | | | |
| - su altri titoli di debito | | | |
| - su titoli di capitale | | | |
| - su altre attività | | | |
| B. Prestito di titoli: | | | |
| - su titoli di Stato | 1.321 | | |
| - su altri titoli di debito | 22.188 | | |
| - su titoli di capitale | 19.131 | | |
| - su altre attività | 382 | | |

Risultato della gestione cambi

A fine esercizio il Fondo non presenta risultati rinvenienti dalla gestione cambi.

Interessi passivi su finanziamenti ricevuti

A fine esercizio il Fondo non ha rilevato interessi passivi su finanziamenti ricevuti, in quanto non ha ricorso, durante l'esercizio, ad operazioni di finanziamento.

Altri oneri finanziari

A fine esercizio il Fondo non ha altri oneri finanziari.

Sezione IV – Oneri di gestione

IV.1 Costi sostenuti nel periodo

| | Importi complessivamente corrisposti | | | | Importi corrisposti a soggetti del gruppo di appartenenza della SGR | | | |
|--|--------------------------------------|------------------------------------|---------------------------------|--------------------------------|---|------------------------------------|---------------------------------|--------------------------------|
| | Importo (migliaia di euro) | % sul valore complessivo netto (*) | % sul valore dei beni negoziati | % sul valore del finanziamento | Importo (migliaia di euro) | % sul valore complessivo netto (*) | % sul valore dei beni negoziati | % sul valore del finanziamento |
| 1) Provvigioni di gestione | 2.899 | 1,221 | | | | | | |
| - provvigioni di base Cl. A | 410 | 1,272 | | | | | | |
| - provvigioni di base Cl. P | 2.489 | 1,213 | | | | | | |
| 2) Costi per il calcolo del valore della quota | 92 | 0,039 | | | | | | |
| 3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe (**) | | - | | | | | | |
| 4) Compenso del Depositario (1) | 42 | 0,018 | | | | | | |
| 5) Spese di revisione del fondo | 6 | 0,003 | | | | | | |
| 6) Spese legali e giudiziarie | | | | | | | | |
| 7) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo | | - | | | | | | |
| 8) Altri oneri gravanti sul fondo | 2 | 0,001 | | | | | | |
| - contributo vigilanza Consob | 2 | 0,001 | | | | | | |
| 9) Commissioni di collocamento | | | | | | | | |
| COSTI RICORRENTI TOTALI (Somma da 1 a 9) | 3.041 | 1,281 | | | | | | |
| 10) Provvigioni di incentivo | | | | | | | | |
| 11) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari | 41 | | 0,082 | | | | | |
| - su titoli azionari | 41 | | 0,082 | | | | | |
| - su titoli di debito | | | | | | | | |
| - su derivati | | | | | | | | |
| - altri (da specificare) | | | | | | | | |
| 12) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo | | | | | | | | |
| 13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo | 21 | 0,009 | | | | | | |
| TOTALE SPESE (Somma da 1 a 13) | 3.103 | 1,307 | | | | | | |

(1) La voce "Compenso del Depositario" include l'importo corrisposto per l'Iva dovuta in base alle vigenti disposizioni.

(*) Calcolato come media del periodo.

(**) Tale importo va indicato nell'ipotesi in cui il fondo investe una quota cospicua del proprio attivo in OICR, in conformità alle Linee Guida del CESR/10-674, specificando che si tratta di un dato di natura extracontabile.

IV.2 Provvigione di incentivo

Non è prevista alcuna provvigione di incentivo

IV.3 Remunerazioni

La SGR adotta politiche e prassi di remunerazione e incentivazione ai sensi delle previsioni di cui al Regolamento della Banca d'Italia del 5 dicembre 2019 e successive modifiche e integrazioni.

In particolare, le "Politiche di remunerazione e incentivazione di BancoPosta Fondi SGR" definiscono: i) il ruolo degli organi aziendali e delle funzioni aziendali interessate nell'ambito del governo e controllo delle politiche di remunerazione e incentivazione; ii) il processo di determinazione e di controllo delle politiche di remunerazione e incentivazione; iii) elementi di dettaglio relativi al sistema di remunerazione e incentivazione. Descrivono, inoltre, la composizione del Comitato Remunerazioni e il ruolo svolto da quest'ultimo. Le suddette politiche identificano i soggetti a cui le politiche stesse si applicano, distinguendo tra Personale (i componenti degli organi con funzione di supervisione strategica, gestione e controllo; tutti i dipendenti e collaboratori del gestore) e Personale più rilevante (si intendono i soggetti, inclusi nella definizione di Personale, le cui attività professionali hanno o possono avere un impatto sostanziale sul profilo di rischio della SGR e dei fondi e patrimoni gestiti, identificati dalla SGR stessa sulla base di criteri qualitativi e quantitativi in linea con i requisiti regolamentari introdotti dalle Linee Guida ESMA e già recepiti all'interno del citato Regolamento della Banca d'Italia del 5 dicembre 2019 e s.m.i.).

Nella seduta consiliare del 25 marzo 2024 il CdA, in accoglimento della proposta del Comitato Remunerazioni, e sentito il parere del Comitato Rischi, ha deliberato l'approvazione della Relazione sull'attuazione delle Politiche di remunerazione e incentivazione relative all'esercizio 2023. L'Assemblea dei Soci ha poi preso atto della suddetta Relazione nella seduta del 4 aprile 2024.

Nella seduta del 26 giugno 2024 l'Assemblea dei Soci, su proposta del Consiglio di Amministrazione della Società (riunitosi il 14 giugno 2024), ha approvato la nuova politica di remunerazione e incentivazione redatta in linea con le previsioni regolamentari applicabili e volta a sostenere l'allineamento con gli interessi dei clienti e dei relativi patrimoni gestiti attraverso la correlazione di parte della remunerazione variabile ai fondi comuni di investimento e alle gestioni patrimoniali.

Il processo di revisione della politica di remunerazione è improntato al miglioramento continuo, prevedendo per il 2024 interventi mirati, al fine di:

garantire il massimo allineamento fra gli interessi dei sottoscrittori/clienti, dei gestori degli OICVM e delle gestioni patrimoniali, del management e tutti gli stakeholder, coerentemente con le priorità strategiche della SGR e del Gruppo;

assicurare la compliance alla normativa di riferimento e alle indicazioni fornite dalla Banca d'Italia, anche in considerazione di una più ampia rilevazione delle prassi adottate dal mercato;

proseguire il miglioramento del profilo competitivo dell'offerta di remunerazione complessiva.

In particolare, le Politiche 2024 confermano la focalizzazione sugli obiettivi di natura ESG nell'ambito dei sistemi di incentivazione di breve e lungo termine e recepiscono quanto previsto negli Orientamenti ESMA35-43-3565 del 03/04/2023 relativi a taluni aspetti dei requisiti in materia di retribuzione della MiFID II, ove applicabili.

Si rinvia al sito della SGR www.bancopostafondi.it per ulteriori informazioni di dettaglio relativamente alle politiche e prassi di remunerazione e incentivazione.

Informazioni di natura quantitativa

I dati riportati nella tabella sono relativi ai componenti del Consiglio di Amministrazione e al personale dipendente della Società.

| | N BENEFICIARI | COMPONENTE FISSA | COMPONENTE VARIABILE | REMUNERAZIONE TOTALE |
|---|---------------|---------------------|----------------------|----------------------|
| PERSONALE BPF SGR | 96 | 6.759.862,92 | 2.700.026,27 | 9.459.889,19 |
| PERSONALE COINVOLTO SU GESTIONE OICVM (*) | 91 | 6.372.528,31 | 2.480.994,10 | 8.853.522,41 |
| PERSONALE RILEVANTE (RISK TAKER) | 21 | 2.711.977,56 | 1.879.818,47 | 4.591.796,03 |
| Risk taker criterio I: Membri esecutivi e non esecutivi degli organi con funzione di supervisione strategica e di gestione, quali: gli amministratori, l'amministratore delegato, i consiglieri esecutivi e non | 7 | 403.539,80 | 172.859,43 | 576.399,23 |
| Risk taker criterio II: Responsabili delle principali linee di business, funzioni aziendali | 8 | 1.534.409,21 | 1.388.654,39 | 2.923.063,60 |
| Risk taker criterio III: Responsabili delle funzioni aziendali di controllo; Risk taker criterio IV: Altri soggetti che, individualmente o collettivamente, assumono rischi in modo significativo per il gestore o per i fondi comuni di investimento gestiti ("altri risk takers"); Risk taker criterio V: Qualsiasi soggetto la cui remunerazione totale si collochi nella medesima fascia retributiva delle categorie sub ii) e iv) sopra indicate, qualora la sua attività possa avere un impatto rilevante sul profilo di rischio del gestore o dei portafogli gestiti. | 6 | 774.028,55 | 318.304,65 | 1.092.333,20 |

(*) Si considerano applicati alla gestione dei portafogli di OICVM tutte le persone della società ad eccezione dell'Amministratore Delegato e delle persone che lavorano sui Mandati di Gestione della Capogruppo Poste Italiane.

I valori rappresentati nella tabella sopra riportata tengono conto della retribuzione annua lorda, del valore dei benefit, dei diversi sistemi di incentivazione a breve-medio-lungo termine, del Premio di Risultato e di eventuali importi una tantum.

Le remunerazioni fisse dei Risk Taker di cui al criterio I sono considerate annuali e non in base all'effettiva permanenza sul ruolo.

Sezione V - Altri ricavi ed oneri

| | Importo |
|---|----------------|
| Interessi attivi su disponibilità liquide: | |
| - Interessi su disponibilità liquide c/c | 217.586 |
| | |
| Altri ricavi: | |
| - Sopravvenienze attive | 166 |
| - Altri ricavi diversi | 1 |
| - Penali positive CSDR | 194 |
| - Arrotondamenti | 2 |
| | |
| Altri oneri: | |
| - Sopravvenienze passive | -1.293 |
| - Altri oneri diversi | -2 |
| | |
| Totale | 216.654 |

Sezione VI – Imposte

Il Fondo non presenta alcun saldo a credito o a debito relativamente all'“Imposta sostitutiva a carico dell'esercizio” sul risultato della gestione, prevista dal previgente D.Lgs. N. 461/97 e conseguentemente non vi è alcun impatto economico sul Fondo.

Parte D – ALTRE INFORMAZIONI

A fine anno non risultano in essere operazioni per la copertura del rischio di portafoglio.

Nel corso dell'esercizio il Fondo non ha effettuato operazioni di copertura del rischio di cambio.

A fine esercizio non risultato in essere operazioni di copertura del rischio di cambio a carico del Fondo.

Oneri di intermediazione corrisposti alle controparti

Le negoziazioni di strumenti finanziari sono state poste in essere per il tramite di controparti italiane ed estere di primaria importanza. Per le negoziazioni disposte su strumenti finanziari i cui prezzi sono espressi secondo le modalità bid/offer spread gli oneri di intermediazione non sono evidenziabili in quanto ricompresi nel prezzo delle transazioni.

Nella tabella di seguito riportata, viene fornita la ripartizione degli oneri di intermediazione.

| Controparte | Banche italiane | SIM | Banche e imprese di investimento di paesi OCSE | Banche e imprese di investimento di paesi non OCSE | Altre controparti |
|-------------------------------------|-----------------|--------|--|--|-------------------|
| Soggetti appartenenti al gruppo | | | | | |
| Soggetti non appartenenti al gruppo | 6.821 | 30.302 | 4.088 | | |

Con particolare riferimento ai conflitti di interesse connessi ad accordi di riconoscimento di utilità al soggetto incaricato della gestione, non sono stati stipulati accordi di soft commission.

Il soggetto incaricato della gestione non potrà concludere accordi di soft commission se non preventivamente autorizzato dalla SGR.

Il Fondo non ha effettuato investimenti differenti da quelli previsti nella politica di investimento.

Il tasso di movimentazione del portafoglio del fondo nell'esercizio (c.d. turnover), espresso dal rapporto percentuale tra la somma degli acquisti e delle vendite di strumenti finanziari, al netto delle sottoscrizioni e rimborsi delle quote del fondo, ed il patrimonio netto medio del fondo nel periodo è risultato pari al 79,28%.

Informazioni sugli strumenti derivati OTC

A fine esercizio il Fondo non ha ricevuto garanzie in titoli e/o cash legate all'operatività in strumenti finanziari derivati OTC, in quanto non deteneva strumenti finanziari derivati OTC.

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 prestabili (*) |
|--|-------------------|------------------------------------|
| Valore corrente dei contratti in essere alla data della relazione: | 18,175,189 | 7.992% |
| TOTALE | 18,175,189 | 7.992% |

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

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

| ATTIVITA' IMPEGNATE | | |
|---|------------|---------------------------|
| | Importo | in % sul patrimonio netto |
| Prestito titoli o merci (*) | | |
| - Titoli dati in prestito | 18,175,189 | 7.655% |
| - Titoli ricevuti in prestito | | |
| Pronti contro termine (**) | | |
| - Pronti contro termine attivi | | |
| - Pronti contro termine passivi | | |
| Acquisto con patto di rivendita (**) | | |
| - Acquisto con patto di rivendita | | |
| - Vendita con patto di riacquisto | | |
| Total return swap (***) | | |
| - 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 |
|-----------------------|-----------|
| US TREASURY N/B | 3,839,194 |
| KINGDOM OF SPAIN | 2,932,104 |
| BARCLAYS BANK PLC | 1,801,881 |
| ITALY GOV'T INT BOND | 1,577,035 |
| BLANK | 1,222,544 |
| BOEING CO | 1,108,105 |
| CHORUS LTD | 677,980 |
| UBS GROUP AG | 633,357 |
| UBS SWITZERLAND AG | 575,184 |
| REPUBLIC OF AUSTRIA | 492,726 |

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

| Prime dieci controparti | Importo |
|-------------------------------------|-----------|
| Prestito titoli o merci (*) | |
| - BNP PARIBAS | 9,937,361 |
| - UBS AG - JP MORGAN SECURITIES PLC | 136,300 |
| - NATIXIS | 1,498,489 |
| - MORGAN STANLEY & CO. | 4,355,016 |
| - BANCO SANTANDER | 1,498,082 |
| - DEUTSCHE BANK AG FRANKFURT | 541,138 |
| - NOMURA INTERNATIONAL PLC | 208,802 |

* 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 | 47.054% | | | | | | | |
| - Minore di Investment grade | | | | | | | | |
| - Senza rating | 0.000% | | | | | | | |
| Altri titoli di debito | | | | | | | | |
| - Fino a Investment grade | 28.615% | | | | | | | |
| - Minore di Investment grade | | | | | | | | |
| - Senza rating | | | | | | | | |
| Titoli di capitale | 24.330% | | | | | | | |
| 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 | 4.976% | | | | | | | |
| Da tre mesi a un anno | 12.802% | | | | | | | |
| Oltre un anno | 57.892% | | | | | | | |
| Scadenza aperta | 24.330% | | | | | | | |
| 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 |
| AUD | 3.559% | | | | | | | |
| CAD | 0.349% | | | | | | | |
| CHF | 10.347% | | | | | | | |
| DKK | 0.067% | | | | | | | |
| EUR | 30.802% | | | | | | | |
| GBP | 5.461% | | | | | | | |
| HKD | 2.441% | | | | | | | |
| JPY | 2.900% | | | | | | | |
| SGD | 1.552% | | | | | | | |
| TRY | 0.144% | | | | | | | |
| USD | 42.368% | | | | | | | |
| ZMW | 0.010% | | | | | | | |
| 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 |
|---|-------------------|-------------------------------|-----------------------------|-------------------|------------------------|---------------|----------------|--------|
| Prestito titoli o merci (*) | | | | | | | | |
| - Titoli dati in prestito | | | | | | | 100% | 100% |
| - Titoli ricevuti in prestito | | | | | | | | |
| Pronti contro termine (**) | | | | | | | | |
| - Pronti contro termine attivi | | | | | | | | |
| - Pronti contro termine passivi | | | | | | | | |
| Acquisto con patto di rivendita (**) | | | | | | | | |
| - Acquisto con patto di rivendita | | | | | | | | |
| - Vendita con patto di riacquisto | | | | | | | | |
| Total return swap (***) | | | | | | | | |
| - 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 (***) |
|-------------------------|---------------------|----------------------------|--------------------------------------|-------------------------|
| Francia | 62.920% | | | |
| Germania | 2.977% | | | |
| Regno Unito | 25.110% | | | |
| Svizzera | 0.750% | | | |
| Spagna | 8.242% | | | |

* 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 | 54.675% | | | |
| Trilaterale | 45.325% | | | |
| 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: presso BNP PARIBAS SECURITIES SERVICES, MILANO | 100% |
| TOTALE | 100% |
| Numero di depositi complessivo | 1 |

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 Gestore | Proventi di altre parti | Totale 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 | |
| Prestito titoli o merci (*) | | | | | | | |
| - Titoli dati in prestito | 43,022 | | | 10,756 | 53,778 | 80.000% | |
| - Titoli ricevuti in prestito | | | | | | | |
| Pronti contro termine (**) | | | | | | | |
| - Pronti contro termine attivi | | | | | | | |
| - Pronti contro termine passivi | | | | | | | |
| Acquisto con patto di rivendita (**) | | | | | | | |
| - Acquisto con patto di rivendita | | | | | | | |
| - Vendita con patto di riacquisto | | | | | | | |
| Total return swap (***) | | | | | | | |
| - Total return receiver | | | | | | | |
| - Total return payer | | | | | | | |

RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE INDIPENDENTE AI SENSI DEGLI ARTT. 14 E 19-BIS DEL D.LGS. 27 GENNAIO 2010, N. 39 E DELL'ART. 9 DEL D.LGS. 24 FEBBRAIO 1998, N. 58

**Ai partecipanti al
Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto
BancoPosta Rinascimento**

RELAZIONE SULLA REVISIONE CONTABILE DELLA RELAZIONE DI GESTIONE

Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile della relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto BancoPosta Rinascimento (il "Fondo"), costituita dalla situazione patrimoniale al 30 dicembre 2024, dalla sezione reddituale per l'esercizio chiuso a tale data e dalla Nota Integrativa.

A nostro giudizio, la relazione di gestione fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria del Fondo al 30 dicembre 2024 e del risultato economico per l'esercizio chiuso a tale data in conformità al Provvedimento emanato dalla Banca d'Italia il 19 gennaio 2015 e successive modifiche (di seguito anche il "Provvedimento") che ne disciplina i criteri di redazione.

Elementi alla base del giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia). Le nostre responsabilità ai sensi di tali principi sono ulteriormente descritte nella sezione "*Responsabilità della Società di Revisione per la revisione contabile della relazione di gestione*" della presente relazione. Siamo indipendenti rispetto al Fondo e alla società BancoPosta Fondi S.p.A. SGR, Società di Gestione del Fondo, in conformità alle norme e ai principi in materia di etica e di indipendenza applicabili nell'ordinamento italiano alla revisione contabile del bilancio. Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio.

Responsabilità degli Amministratori e del Collegio Sindacale per la relazione di gestione

Gli Amministratori della Società di Gestione del Fondo sono responsabili per la redazione della relazione di gestione del Fondo che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità al Provvedimento che ne disciplina i criteri di redazione e, nei termini previsti dalla legge, per quella parte del controllo interno dagli stessi ritenuta necessaria per consentire la redazione di una relazione di gestione che non contenga errori significativi dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali.

Gli Amministratori della Società di Gestione del Fondo sono responsabili per la valutazione della capacità del Fondo di continuare ad operare come un'entità in funzionamento e, nella redazione della relazione di gestione, per l'appropriatezza dell'utilizzo del presupposto della continuità aziendale, nonché per una adeguata informativa in materia. Gli Amministratori utilizzano il presupposto della continuità aziendale nella redazione della relazione di gestione a meno che abbiano valutato che sussistono le condizioni per la liquidazione del Fondo o per l'interruzione dell'attività o non abbiano alternative realistiche a tali scelte.

Il Collegio Sindacale della Società di Gestione del Fondo ha la responsabilità della vigilanza, nei termini previsti dalla legge, sul processo di predisposizione dell'informativa finanziaria del Fondo.

Responsabilità della Società di Revisione per la revisione contabile della relazione di gestione

I nostri obiettivi sono l'acquisizione di una ragionevole sicurezza che la relazione di gestione nel suo complesso non contenga errori significativi, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali, e l'emissione di una relazione di revisione che includa il nostro giudizio. Per ragionevole sicurezza si intende un livello elevato di sicurezza che, tuttavia, non fornisce la garanzia che una revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) individui sempre un errore significativo, qualora esistente. Gli errori possono derivare da frodi o da comportamenti o eventi non intenzionali e sono considerati significativi qualora ci si possa ragionevolmente attendere che essi, singolarmente o nel loro insieme, siano in grado di influenzare le decisioni economiche prese dagli utilizzatori sulla base della relazione di gestione.

Nell'ambito della revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia), abbiamo esercitato il giudizio professionale e abbiamo mantenuto lo scetticismo professionale per tutta la durata della revisione contabile. Inoltre:

- abbiamo identificato e valutato i rischi di errori significativi nella relazione di gestione, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali; abbiamo definito e svolto procedure di revisione in risposta a tali rischi; abbiamo acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio. Il rischio di non individuare un errore significativo dovuto a frodi è più elevato rispetto al rischio di non individuare un errore significativo derivante da comportamenti o eventi non intenzionali, poiché la frode può implicare l'esistenza di collusioni, falsificazioni, omissioni intenzionali, rappresentazioni fuorvianti o forzature del controllo interno;
- abbiamo acquisito una comprensione del controllo interno rilevante ai fini della revisione contabile allo scopo di definire procedure di revisione appropriate nelle circostanze e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno del Fondo e della Società di Gestione del Fondo;
- abbiamo valutato l'appropriatezza dei criteri e delle modalità di valutazione adottati, nonché la ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli Amministratori, inclusa la relativa informativa;

- siamo giunti ad una conclusione sull'appropriatezza dell'utilizzo da parte degli Amministratori del presupposto della continuità aziendale e, in base agli elementi probativi acquisiti, sull'eventuale esistenza di una incertezza significativa riguardo a eventi o circostanze che possono far sorgere dubbi significativi sulla capacità del Fondo di continuare ad operare come una entità in funzionamento. In presenza di un'incertezza significativa, siamo tenuti a richiamare l'attenzione nella relazione di revisione sulla relativa informativa della relazione di gestione, ovvero, qualora tale informativa sia inadeguata, a riflettere tale circostanza nella formulazione del nostro giudizio. Le nostre conclusioni sono basate sugli elementi probativi acquisiti fino alla data della presente relazione. Tuttavia, eventi o circostanze successivi possono comportare il fatto che il Fondo cessi di operare come un'entità in funzionamento;
- abbiamo valutato la presentazione, la struttura e il contenuto della relazione di gestione nel suo complesso, inclusa l'informativa, e se la relazione di gestione rappresenti le operazioni e gli eventi sottostanti in modo da fornire una corretta rappresentazione.

Abbiamo comunicato ai responsabili delle attività di *governance* della Società di Gestione del Fondo, identificati ad un livello appropriato come richiesto dai principi di revisione internazionali (ISA Italia), tra gli altri aspetti, la portata e la tempistica pianificate per la revisione contabile e i risultati significativi emersi, incluse le eventuali carenze significative nel controllo interno identificate nel corso della revisione contabile.

RELAZIONE SU ALTRE DISPOSIZIONI DI LEGGE E REGOLAMENTARI

Giudizi e dichiarazione ai sensi dell'art. 14, comma 2, lettere e), e-bis) ed e-ter) del D.Lgs. 39/10

Gli Amministratori di BancoPosta Fondi S.p.A. SGR sono responsabili per la predisposizione della relazione degli Amministratori del Fondo al 30 dicembre 2024, incluse la sua coerenza con la relativa relazione di gestione e la sua conformità al Provvedimento.

Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) n. 720B al fine di:

- esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione degli Amministratori con la relazione di gestione del Fondo;
- esprimere un giudizio sulla conformità al Provvedimento della relazione degli Amministratori;
- rilasciare una dichiarazione su eventuali errori significativi nella relazione degli Amministratori.

A nostro giudizio, la relazione degli Amministratori è coerente con la relazione di gestione del Fondo al 30 dicembre 2024.

Inoltre, a nostro giudizio, la relazione degli Amministratori è redatta in conformità al Provvedimento.

Con riferimento alla dichiarazione di cui all'art. 14, comma 2, lettera e-ter), del D.Lgs. 39/10, rilasciata sulla base delle conoscenze e della comprensione del Fondo e del relativo contesto acquisite nel corso dell'attività di revisione, non abbiamo nulla da riportare.

DELOITTE & TOUCHE S.p.A.



Savino Capurso
Socio

Roma, 14 marzo 2025

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