Relazione Semestrale al 30 giugno 2025

dei Fondi Comuni di Investimento Mobiliare
Aperti Armonizzati istituiti e gestiti da
BancoPosta Fondi S.p.A. SGR

BancoPosta Primo
BancoPosta Obbligazionario Euro Medio-Lungo Termine
BancoPosta Mix 1
BancoPosta Mix 2
BancoPosta Mix 3
BancoPosta Azionario Euro
BancoPosta Azionario Internazionale
BancoPosta Orizzonte Reddito
BancoPosta Azionario Flessibile
Poste Investo Sostenibile

INDICE

Nota Illustrativa

Premessa

Considerazioni generali

Mercati

Prospettive

Regime di tassazione

Eventi che hanno interessato i fondi

Altre informazioni

Fondi BancoPosta

Situazione Patrimoniale del Fondo

Premessa

La Relazione Semestrale dei fondi al 30 giugno 2025 (ultimo giorno di borsa italiana aperta del semestre 2025) istituiti e gestiti da BancoPosta Fondi S.p.A. SGR, è stata redatta in conformità alle disposizioni emanate dalla Banca d'Italia con Regolamento del 19 gennaio 2015 e s.m.i. La Relazione Semestrale si compone di una Situazione Patrimoniale accompagnata da una Nota Illustrativa che fornisce, tra l'altro, indicazioni sia sulla politica di investimento seguita nella gestione del patrimonio del fondo nel corso del semestre, sia sulle prospettive di investimento. Poste Italiane S.p.A. – Patrimonio BancoPosta, società controllante di BancoPosta Fondi S.p.A. SGR, rappresenta il Collocatore delle quote del fondo comune di investimento illustrato nella presente Relazione Semestrale.

Considerazioni generali

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

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

¹ OECD Economic Outlook, Volume 2025

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

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

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

In **Giappone**, nonostante la contrazione del PIL nel primo trimestre del 2025 (-0,2% t/t annualizzato), la domanda interna è cresciuta in modo robusto con gli investimenti delle imprese in aumento, sostenuti dagli elevati profitti aziendali. I consumi sono rimasti stabili nel primo trimestre del 2025, riflettendo il calo della fiducia dei consumatori in un contesto di elevata inflazione, nonostante l'aumento dei salari nominali e la solida performance del mercato del lavoro. L'inflazione annua dei prezzi al consumo è stata del 3,5% a maggio, sostenuta dai beni alimentari. A gennaio, la Banca del Giappone (BoJ) ha alzato il tasso di interesse di riferimento di 25 punti base portando il riferimento allo 0,5%, il livello più alto degli ultimi 17 anni. Data la recente volatilità sul mercato obbligazionario locale, nella riunione di giugno, oltre a mantenere i tassi invariati, la BoJ ha deciso, a partire dal prossimo anno fiscale (inizio 1° aprile 2026) di rallentare il

2 Fonte: Bloomberg

3 FOMC Projections, June 18, 2025

4 Fonte: Bloomberg

5 Fonte: Bloomberg

6 Bank of England - Monetary Policy Summary, May 2025

ritmo di riduzione del piano di acquisti da 400 a 200 Mld yen, a conferma di un approccio più graduale alla normalizzazione della politica monetaria.

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

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

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

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

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

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

10 IMF - World Economic Outlook, April 2025

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

Mercati

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

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

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

11 Fonte: Bloomberg

12 Fonte: Bloomberg

13 Fonte: Bloomberg

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

PRINCIPALI INDICI DI MERCATO

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

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

**Variazioni complessive calcolate in base ai livelli degli indici di settore Citigroup (fonte Bloomberg); gli indici obbligazionari sono rappresentativi dell'andamento dei titoli con scadenza all'interno del segmento considerato (1-3 anni, 3-5 anni, 7-10 anni).

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

PRINCIPALI TASSI DI CAMBIO CONTRO EURO**VARIAZIONI***

Dollaro USA/Euro	-11,71%
Yen/Euro	-3,83%
Sterlina/Euro	-3,40%

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

Prospettive

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

Regime di tassazione

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

Eventi che hanno interessato il fondo

Non si segnalano variazioni significative per ogni ulteriore dettaglio si rinvia alla sezione del sito: <https://bancopostafondi.poste.it/notizie-fondi.html>

¹⁵ OECD Economic Outlook, Volume 2025 Issue 1

Altre Informazioni

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

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

	Performance I Semestre 2025
BancoPosta Primo 50% ICE BofA 1-3 Years Euro Government Index 50% ICE BofA 1-3 Years Euro Large Cap Corporate Index	1,83%
BancoPosta Obbligazionario Euro Medio Lungo Termine 75% ICE BofA Euro Broad Market Index 25% ICE BofA Italy Treasury Bill Index	0,98%
BancoPosta Mix 1 10% ICE BofA Diversified Emerging Markets External Debt Sovereign Bond 100% Hedged to EUR 35% ICE BofA Euro Government 25% ICE BofA Euro Large Cap Corporate ESG Tilt 5% ICE BofA Euro Treasury Bill 15% ICE BofA Global Government EUR Hedged 10% MSCI ACWI Selection Net Total Return Index	0,96%
BancoPosta Mix 2 10% ICE BofA Diversified Emerging Markets External Debt Sovereign Bond 100% Hedged to EUR 30% ICE BofA Euro Government 20% ICE BofA Euro Large Cap Corporate ESG Tilt 5% ICE BofA Euro Treasury Bill 10% ICE BofA Global Government EUR Hedged 25% MSCI ACWI Selection Net Total Return Index	0,25%
BancoPosta Mix 3 5% ICE BofA Diversified Emerging Markets External Debt Sovereign Bond 100% Hedged to EUR 25% ICE BofA Euro Government 15% ICE BofA Euro Large Cap Corporate ESG Tilt 5% ICE BofA Euro Treasury Bill 10% ICE BofA Global Government EUR Hedged 40% MSCI ACWI Selection Net Total Return Index	-0,60%
BancoPosta Azionario Euro 100% MSCI EMU Selection Net Total Return Index	7,84%

BancoPosta Azionario Internazionale 100% MSCI World Selection Net Total Return Index	-4,57%
Poste Investo Sostenibile 50% Bloomberg MSCI Euro Aggregate Graded Index 30% MSCI World Selection Net Total Return Index 20% Bloomberg MSCI US Aggregate Graded Hedged Eur Index	-0,27%

- **ICE BofA 1-3 Years Euro Corporate Index:** è l'indice che misura l'andamento di un paniere che comprende emissioni di aziende Investment Grade denominati in Euro, collocati nei mercati domestici di riferimento o nel mercato Europeo e con vita residua compresa tra uno e tre anni;
- **ICE BofA 1-3 Years Euro Government Index:** è l'indice che misura l'andamento di un paniere che comprende titoli di Stato dell'Area Euro denominati in Euro, collocati nei mercati domestici di riferimento o nel mercato Europeo e con vita residua compresa tra uno e tre anni;
- **ICE BofA Euro Treasury Bill Index:** è l'indice che misura l'andamento di un paniere che comprende titoli del mercato monetario dell'Area Euro denominati in Euro, collocati nei mercati domestici di riferimento o nel mercato Europeo;
- **ICE BofA Italy Treasury Bill Index:** è un indice rappresentativo delle emissioni di Buoni Ordinari del Tesoro italiani;
- **ICE BofA Euro Broad Market Index:** è l'indice che misura l'andamento di un paniere che comprende titoli di Stato dell'Area Euro ed emissioni di aziende, denominati in Euro e collocati nei mercati domestici di riferimento o nel mercato Europeo;
- **ICE BofA Euro Large Cap Corporate Index:** è l'indice che misura l'andamento di un paniere che comprende emissioni di aziende Investment Grade ad elevata capitalizzazione, denominati in Euro e collocati nei mercati domestici di riferimento o nel mercato Europeo;
- **ICE BofA Euro Large Cap Corporate ESG Tilt Index:** è l'indice che misura l'andamento di un paniere che comprende emissioni di aziende Investment Grade ad elevata capitalizzazione, denominati in Euro e collocati nei mercati domestici di riferimento o nel mercato Europeo, che hanno rating in ambito ESG elevati;
- **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 Global Government EUR Hedged Index:** è l'indice che misura l'andamento di un paniere che comprende titoli di Stato mondiali Investment Grade, coperto per il rischio di cambio;
- **ICE BofA Diversified Emerging Markets External Debt Sovereign Bond 100% Hedged to EUR Index:** è l'indice che misura l'andamento di un paniere diversificato che comprende titoli di Stato dei Paesi Emergenti, collocati nei mercati domestici di riferimento o nel mercato Europeo, coperto per il rischio di cambio;
- **MSCI All Country World (Total Return Net Dividend) ESG Leaders Index:** è un indice rappresentativo dei titoli dei principali mercati azionari mondiali, compresi i Paesi Emergenti, che hanno elevati standard in termini di sostenibilità Ambientale, Sociale e Governance (ESG) secondo la metodologia dell'index provider.;
- **MSCI EMU ESG Leaders Total Return net dividend Index:** è un indice rappresentativo dei titoli dei mercati azionari dell'area Euro che hanno elevati standard in termini di sostenibilità Ambientale, Sociale e Governance (ESG) secondo la metodologia dell'index provider.
- **MSCI World ESG Leaders Total Return net dividend Index:** è un indice rappresentativo dei titoli dei principali mercati azionari dei paesi sviluppati che hanno elevati standard in termini di sostenibilità Ambientale, Sociale e Governance (ESG) secondo la metodologia dell'index provider.

- **Bloomberg Barclays MSCI US Aggregate Sustainability:** è l'indice che misura l'andamento di un paniere che comprende Titoli di Stato di paesi sviluppati ed emissioni di aziende Investment Grade ad elevata capitalizzazione, denominati in Dollari e collocati nei mercati domestici di riferimento o nel mercato USA, che possiedono elevati standard in termini di sostenibilità Ambientale, Sociale e Governance (ESG);
- **Bloomberg Barclays MSCI Euro Aggregate Sustainability:** è l'indice che misura l'andamento di un paniere che comprende Titoli di Stato di paesi sviluppati ed emissioni di aziende Investment Grade ad elevata capitalizzazione, denominati in Euro e collocati nei mercati domestici di riferimento o nel mercato Europeo, che possiedono elevati standard in termini di sostenibilità Ambientale, Sociale e Governance (ESG).

BancoPosta Primo

Nel corso del periodo la performance è stata positiva e pari a 1,62%, lievemente inferiore a quella del benchmark pari a 1,83%. Entrambe le performance sono espresse al lordo dell'effetto fiscale. Nel periodo, la performance assoluta positiva del fondo è stata influenzata dalla redditività sia dei titoli di stato che delle obbligazioni societarie, che hanno altresì beneficiato della sostanziale resilienza degli spread di credito. Nel corso del periodo, la performance relativa, negativa, è dovuta principalmente ai costi di transazione sostenuti, in particolare durante le fasi di elevata volatilità e al contributo negativo della performance sugli indici CDS. Al 30 giugno 2025 l'investimento in obbligazioni governative ed assimilabili è pari a 46,8%, di cui denominate in euro circa 44,4% e denominate in dollari circa 1,9%, quello in obbligazioni societarie è pari a circa 51,3%, mentre la parte residua corrisponde essenzialmente a liquidità ed ETF. A fine periodo, dal punto di vista del rischio paese, il portafoglio è investito in emissioni di Italia (circa 21,5%), Francia (circa 19,1%), Spagna (circa 11,4%), Stati Uniti (10,1%) e Germania (7,8%); residuale l'esposizione ai titoli governativi emergenti. Il fondo, a fine periodo, è stato caratterizzato da una duration pari a circa 2 anni e 2 mesi, al di sopra di quella del benchmark (composto da 50% ICE BofA Euro Government 1-3y e 50% ICE BofA Euro Corp 1-3y) pari a circa 1 anno e 11 mesi. Nella gestione del portafoglio ci si avvale anche di strumenti di natura quantitativa. La Banca Centrale Europea, constatato il continuo calo dell'inflazione rispetto ai picchi raggiunti nel 2023, ha proseguito il ciclo di allentamento della politica monetaria iniziato a settembre 2024, effettuando quattro tagli da 25 bps nel primo semestre del 2025 e portando il tasso sui depositi al 2%. L'andamento del mercato obbligazionario nel periodo di riferimento è stato coerente con il processo di normalizzazione del costo del denaro con un complessivo rialzo dei rendimenti sui titoli governativi tedeschi con scadenza 10 anni ed una discesa su quelli con scadenza 2 e 5 anni. Durante il semestre, in particolare a marzo 2025, si è assistito ad un aumento generalizzato dei rendimenti a seguito dell'annuncio del piano di politica fiscale espansiva da parte del governo tedesco. Ad aprile invece, l'annuncio del Presidente americano Trump riguardo ai dazi su tutti i paesi, compresa l'Europa (il cosiddetto "Liberation Day"), ha inizialmente portato ad una elevata volatilità dei rendimenti e un allargamento degli spread societari, per poi ritracciare completamente nelle settimane successive. Negli Stati Uniti, invece, l'inflazione è stata persistente, alimentata da un mercato del lavoro ancora solido. La Fed ha dunque mantenuto stabile il costo del denaro al 4,5%, dopo aver effettuato due tagli nel 2024. L'upgrade del merito creditizio sull'Italia da parte dell'agenzia di rating S&P e l' outlook positivo da parte di Moody's, coerentemente con una crescita del PIL contenuta ma resiliente ed un contenimento del deficit, hanno favorito un restringimento dello spread del BTP-Bund che sulla scadenza 10 anni è passato da 115bps a 87bps. L'operatività del fondo si è concentrata, all'interno della componente governativa, sulla gestione attiva sia del rischio paese che del rischio tasso. L'incremento della duration si è intensificato in concomitanza con l'annuncio di un potenziale stimolo fiscale da parte della Germania. La sovraesposizione alla duration è stata poi gestita in modo tattico, sfruttando le opportunità offerte dall'aumento della volatilità sui tassi, in particolare nella fase dell'annuncio dei dazi da parte degli Stati Uniti. Dati rendimenti assoluti interessanti e spread di credito marginalmente compressi rispetto ad un contesto macroeconomico e geo-politico incerto, durante la prima metà dell'anno il posizionamento è stato caratterizzato da una marginale sovra-esposizione al rischio tasso (duration) e da una minore esposizione al rischio di credito (spread duration) rispetto al benchmark. All'interno della componente detenuta in obbligazioni societarie, il fondo ha mantenuto una allocazione concentrata su obbligazioni societarie ordinarie e subordinate che offrono un profilo rischio-rendimento competitivo. A livello settoriale, la componente di obbligazioni societarie è stata prevalentemente investita sui comparti finanziario (26,5%), servizi di pubblica utilità (5,7%), consumi discrezionali (5,6%) e consumi durevoli (5,5%). A fine periodo il portafoglio è investito in misura preponderante in titoli con rating nella fascia BBB (circa 41,7%). Sull'obbligazionario emergente, l'esposizione in termini di contributo di spread

duration è stata ridotta ad un livello in linea a quello del benchmark, per un peso complessivo di circa 4% del NAV. La selezione ha favorito emittenti IG nei segmenti di curva a breve e medio termine, entro cinque anni di scadenza. Le emissioni in portafoglio sono denominate in valuta forte (EUR e USD), con cambio verso dollaro completamente coperto. Nelle settimane successive al "Liberation Day" è stata ridotta l'esposizione alle emissioni di paesi con alta esposizione all'export globale e potenzialmente maggiormente impattate dalle tensioni commerciali. L'esposizione al debito in valuta locale è marginale mantenuta tramite titoli a scadenza breve, sia nominali che indicizzati all'inflazione. La gestione del rischio di credito dell'obbligazionario emergente è avvenuta anche tramite posizioni in Credit Default Swaps (CDS). Nel periodo sono state effettuate operazioni in strumenti finanziari derivati principalmente con finalità di trading, soprattutto in futures sulle curve italiana, tedesca e statunitense; tali operazioni sono state effettuate su livelli ben al di sotto del limite regolamentare. Durante il periodo è stata inoltre implementata una posizione di copertura parziale netta sulla componente di credito più volatile attraverso derivati di credito (CDS) e opzioni su derivati di credito. L'utilizzo dei derivati, sebbene possa comportare una temporanea amplificazione dei guadagni o delle perdite rispetto ai mercati di riferimento, non è comunque finalizzato a produrre un incremento strutturale dell'esposizione del fondo ai mercati di riferimento (effetto leva) e non comporta l'esposizione a rischi ulteriori che possano alterare il profilo rischio-rendimento del fondo. In conformità con quanto previsto dal regolamento del fondo, è stato adottato un sistema di valutazione interno del merito creditizio che tiene anche conto, in via non esclusiva, dei giudizi espressi dalle agenzie di rating. Sulla base dei giudizi ottenuti da tale sistema di valutazione interno, allo stato attuale sono presenti nel portafoglio emissioni di non "adeguata qualità creditizia" in misura marginale.

Prospettive del Fondo

La politica di investimento sarà orientata alla gestione del portafoglio con focalizzazione specifica su obbligazioni governative e societarie. Il quadro complessivo dei rischi per lo scenario di base appare orientato verso una stabilizzazione della crescita in Eurozona, con un'inflazione prossima all'obiettivo della Banca Centrale Europea, in particolare nella sua componente core. L'incertezza si è progressivamente spostata dalla sfera monetaria verso quella geopolitica e fiscale. In questo contesto, politiche di bilancio ancora lontane da un orientamento restrittivo potrebbero contribuire al mantenimento di una volatilità elevata sul mercato dei titoli governativi dell'area euro. Per quanto riguarda le obbligazioni corporate, data la potenziale decompressione degli spread di credito, si predilige l'investimento sul comparto Investment Grade. Resta, invece, selettivo l'approccio sul comparto sub-Investment Grade. L'approccio alla gestione rimane attivo e mirato all'introduzione in portafoglio di emissioni di paesi emergenti con duration prevalentemente brevi, anche attraverso la partecipazione al mercato primario qualora i premi sulle nuove emissioni siano attraenti, preferendo emissioni in EUR rispetto a quelle in USD. Ulteriori opportunità di posizionamento verranno valutate sul segmento in valuta locale. Nella seconda parte dell'anno, l'attenzione verrà rivolta all'impatto delle tariffe sui volumi di commercio internazionale e alle implicazioni per l'asset class. La gestione dell'esposizione al cambio aperto sul dollaro USA rimane attiva.

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
FRANCE O.A.T. 0.75% 17-25/05/2028	EUR	27.600.000	26.496.446	5,751
SPANISH GOVT 2.4% 25-31/05/2028	EUR	14.200.000	14.292.760	3,102
ITALY BTPS 2.95% 24-15/02/2027	EUR	11.500.000	11.667.730	2,533
ITALY BTPS 2.55% 25-25/02/2027	EUR	11.500.000	11.592.253	2,516
SPANISH GOVT 0% 21-31/01/2027	EUR	11.000.000	10.672.118	2,317
BUNDESUBL-187 2.2% 23-13/04/2028	EUR	9.500.000	9.573.393	2,078
FRANCE O.A.T. 1% 17-25/05/2027	EUR	9.500.000	9.327.033	2,025
FRANCE O.A.T. 0% 21-25/02/2027	EUR	9.580.000	9.280.267	2,014
ITALY BTPS 2.7% 24-15/10/2027	EUR	9.000.000	9.116.699	1,979
ITALY BTPS 3.4% 22-01/04/2028	EUR	6.800.000	7.022.167	1,524
BELGIAN 0.8% 18-22/06/2028	EUR	6.000.000	5.772.148	1,253
ITALY BTPS 3.8% 23-01/08/2028	EUR	4.900.000	5.125.857	1,113
ITALY BTPS 3.45% 24-15/07/2027	EUR	4.800.000	4.930.682	1,070
SPANISH GOVT 2.5% 24-31/05/2027	EUR	4.500.000	4.542.620	0,986
CORP ANDINA FOM 0.25% 21-04/02/2026	EUR	4.000.000	3.950.077	0,857
NETHERLANDS GOVT 0% 20-15/01/2027	EUR	3.500.000	3.401.661	0,738
NETHERLANDS GOVT 0.75% 17-15/07/2027	EUR	3.000.000	2.931.862	0,636
ITALY BTPS 0.25% 21-15/03/2028	EUR	3.000.000	2.853.238	0,619
AUTONOMOUS COMMU 0.16% 21-30/07/2028	EUR	3.000.000	2.810.537	0,610
UNEDIC 0.625% 16-03/03/2026	EUR	2.500.000	2.476.774	0,538
SPANISH GOVT 5.15% 13-31/10/2028	EUR	2.200.000	2.404.926	0,522
INTESA SANPAOLO 23-08/03/2028 FRN	EUR	2.200.000	2.289.151	0,497
UZBEK INTL BOND 5.375% 24-29/05/2027	EUR	2.200.000	2.255.883	0,490
TRATON FIN LUX 4.125% 22-22/11/2025	EUR	2.200.000	2.211.321	0,480
REP OF AUSTRIA 2% 22-15/07/2026	EUR	2.200.000	2.202.464	0,478
EUROPEAN UNION 2.875% 24-06/12/2027	EUR	2.070.000	2.108.276	0,458
FORD MOTOR CRED 4.867% 23-03/08/2027	EUR	2.000.000	2.071.373	0,450
NATWEST GROUP 22-06/09/2028 FRN	EUR	2.000.000	2.065.528	0,448
SHELL INTL FIN 2.5% 14-24/03/2026	EUR	2.000.000	2.004.149	0,435
AVIVA PLC 15-04/12/2045 FRN	EUR	2.000.000	2.003.705	0,435
BNP PARIBAS 18-20/11/2030 FRN	EUR	2.000.000	1.997.302	0,434
SWEDEN KINGDOM 2% 25-26/06/2028	EUR	2.000.000	1.994.276	0,433
ING GROEP NV 19-13/11/2030 FRN	EUR	2.000.000	1.986.731	0,431
SOCIETE GENERALE 20-24/11/2030 FRN	EUR	2.000.000	1.984.392	0,431
BUNDESUBL-120 1.3% 22-15/10/2027	EUR	2.000.000	1.975.580	0,429
REP OF AUSTRIA 0.75% 16-20/10/2026	EUR	2.000.000	1.971.067	0,428
JPMORGAN CHASE 24-06/06/2028 FRN	EUR	1.800.000	1.839.685	0,399
FERRARI NV 3.625% 24-21/05/2030	EUR	1.700.000	1.739.241	0,378
AT&T INC 1.8% 18-05/09/2026	EUR	1.600.000	1.589.481	0,345
JPMORGAN CHASE 19-11/03/2027 FRN	EUR	1.600.000	1.585.716	0,344
UNICREDIT SPA 23-17/01/2029 FRN	EUR	1.500.000	1.581.374	0,343
ASSICURAZIONI GENERALI 16-08/06/2048	EUR	1.500.000	1.576.174	0,342
ABERTIS INFRAEST 4.125% 23-07/08/2029	EUR	1.500.000	1.562.638	0,339
NATL GRID NA INC 4.151% 23-12/09/2027	EUR	1.500.000	1.547.754	0,336
PORTUGUESE OTS 2.875% 16-21/07/2026	EUR	1.500.000	1.515.684	0,329
ARAB REP EGYPT 4.75% 18-16/04/2026	EUR	1.500.000	1.509.360	0,328
VOLKSWAGEN INTFN 4.125% 22-15/11/2025	EUR	1.500.000	1.509.141	0,328
SOUTH AFRICA 3.75% 14-24/07/2026	EUR	1.500.000	1.507.069	0,327
AT&T INC 3.55% 23-18/11/2025	EUR	1.500.000	1.505.444	0,327
BPER BANCA 20-30/11/2030 FRN	EUR	1.500.000	1.502.450	0,326

Di seguito sono dettagliate (in unità di Euro) le variazioni della consistenza del patrimonio in gestione, verificatesi nel corso del primo semestre, dovute a sottoscrizioni (incrementi) e rimborsi (decrementi).

Incrementi: sottoscrizioni:	
- sottoscrizioni singole	116.182.940
- piani di accumulo	1.826.244
- <i>switch</i> in entrata	1.027.403
Decrementi: rimborsi:	
- riscatti	-50.772.895
- piani di rimborso	-225.594
- <i>switch</i> in uscita	-37.387.716
Raccolta netta del periodo	30.650.383

Relazione semestrale del fondo BancoPosta Primo
SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITA'	Situazione al 30/06/2025		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	% tot. attività	Valore complessivo	% tot. attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	446.851.547	96,996	409.083.646	96,767
A1. Titoli di debito	446.851.547	96,996	408.787.186	96,697
A1.1 Titoli di Stato	200.064.330	43,427	198.168.527	46,876
A1.2 Altri	246.787.217	53,569	210.618.659	49,821
A2. Titoli di capitale				
A3. Parti di O.I.C.R.			296.460	0,070
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
B1. Titoli di debito				
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di O.I.C.R.				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	1.437.762	0,312	211.902	0,050
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	1.395.348	0,303	189.071	0,045
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati	42.414	0,009	22.831	0,005
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. A vista				
D2. Altri				
E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE				
F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'	8.024.580	1,743	8.378.572	1,981
F1. Liquidità disponibile	5.328.709	1,157	8.294.471	1,961
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	30.611.322	6,645	9.761.519	2,309
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-27.915.451	-6,059	-9.677.418	-2,289
G. ALTRE ATTIVITA'	4.379.402	0,949	5.080.669	1,202
G1. Ratei attivi	4.226.720	0,917	5.080.669	1,202
G2. Risparmio d'imposta				
G3. Altre	152.682	0,032		
TOTALE ATTIVITA'	460.693.291	100,000	422.754.789	100,000

PASSIVITA' E NETTO	Situazione al 30/06/2025	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI		
I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE		
L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	811.528	268
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati	811.528	268
M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI	833.267	1.450.962
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	788.336	1.404.779
M2. Proventi da distribuire	44.931	46.183
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITA'	226.339	325.829
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	222.485	204.934
N2. Debiti d'imposta		
N3. Altre	3.854	120.895
TOTALE PASSIVITA'	1.871.134	1.777.059
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	458.822.157	420.977.730
Numero delle quote in circolazione	66.948.458,845	62.420.255,945
Valore unitario delle quote	6,853	6,744

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO

Quote emesse	17.539.056,553
Quote rimborsate	13.010.853,653

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:	78.239.881	17,509%
TOTALE	78.239.881	17,509%

*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	78.239.881	17,052%
- 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	6.946.591
UNITED KINGDOM GILT	5.932.344
Morgan Stanley	4.665.081
KINGDOM OF SPAIN	4.232.748
ST Engineering	3.703.035
ITALY GOV'T INT BOND	2.817.017
NORINCHUKIN BANK	2.493.858
CPPIB CAPITAL INC	1.964.166
Bank of Nova Scotia/The	1.896.311
ITOCHU Corp	1.792.697

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

Prime dieci controparti	Importo
Prestito titoli o merci (*)	
- BARCLAYS BANK PLC	28.206.417
- BNP PARIBAS	20.802.478
- CITIGROUP GLOBAL MARKET LIMITED	3.182.790
- HSBC BANK PLC	3.685.263
- JP MORGAN SECURITIES PLC	300.428
- NATIXIS	9.643.469
- MORGAN STANLEY & CO.	3.859.998
- DEUTSCHE BANK AG FRANKFURT	4.700.630
- SOCIETE' GENERALE	3.153.560
- STANDARD CHARTERED BANK	196.529

* 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	24,403%							
- Minore di Investment grade								
- Senza rating	0,181%							
Altri titoli di debito								
- Fino a Investment grade	54,214%							
- Minore di Investment grade								
- Senza rating	1,601%							
Titoli di capitale	19,601%							
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	0,316%							
Da una settimana a un mese	1,525%							
Da uno a tre mesi	0,924%							
Da tre mesi a un anno	8,558%							
Oltre un anno	69,076%							
Scadenza aperta	19,601%							
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
- EUR	100%							
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	42,944%			
Germania	6,008%			
Regno Unito	51,048%			

* 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	26,588%			
Trilaterale	73,412%			
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	51.804			12.951	64.756	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							

* valore dei beni oggetto di prestito

** valore dei beni acquistati/ceduti/trasferiti a pronti

*** valore dell'impegno

BancoPosta Obbligazionario Euro Medio-Lungo Termine

Nel corso del periodo la performance è stata positiva e pari a 0,77%, inferiore a quella del benchmark pari a 0,98%. Entrambe le performance sono espresse al lordo dell'effetto fiscale. La performance assoluta del fondo nel periodo è stata positiva, grazie all'aumento dei prezzi dei titoli governativi dei Paesi Euro sulle scadenze brevi e intermedie e alla riduzione degli spread dei Paesi periferici dell'Eurozona. La performance relativa, invece, è risultata lievemente negativa, principalmente a causa dei costi di transazione sostenuti, in particolare durante le fasi di elevata volatilità. Al 30 giugno 2025 l'investimento in obbligazioni governative e assimilabili è pari al 74,6%, prevalentemente denominate in euro, quello in obbligazioni societarie è pari al 24,8%, residuale la liquidità. A fine periodo, dal punto di vista del rischio paese, il portafoglio è investito in emissioni di Italia (circa 35,3%), Francia (circa 14,5%), Spagna (circa 9,0%), Supranational (circa 8,8%), Germania (7,8%), Paesi Bassi (3,7%), Stati Uniti (3,0%) e per la restante parte in altri paesi dell'area euro, residuale verso i paesi emergenti. La duration del portafoglio – comprensiva dell'impatto dei derivati - al 30 giugno 2025 risultava pari a 5 anni e 3 mesi, 4 anni e 9 mesi invece la duration del benchmark (25% ICE BofA Italy Treasury Bill Index; 75% ICE BofA Euro Broad Market Index). La Banca Centrale Europea, constatato il continuo calo dell'inflazione rispetto ai picchi raggiunti nel 2023, ha proseguito il ciclo di allentamento della politica monetaria iniziato a settembre 2024, effettuando quattro tagli da 25 bps nel primo semestre del 2025 e portando il tasso sui depositi al 2%. L'andamento del mercato obbligazionario nel periodo di riferimento è stato coerente con il processo di normalizzazione del costo del denaro con un complessivo rialzo dei rendimenti sui titoli governativi tedeschi con scadenza 10 anni ed una discesa su quelli con scadenza 2 e 5 anni. Durante il semestre, in particolare a marzo 2025, si è assistito ad un aumento generalizzato dei rendimenti a seguito dell'annuncio del piano di politica fiscale espansiva da parte del governo tedesco. Ad aprile invece, l'annuncio del Presidente americano Trump riguardo ai dazi su tutti i paesi, compresa l'Europa (il cosiddetto "Liberation Day"), ha inizialmente portato ad una elevata volatilità dei rendimenti e un allargamento degli spread societari, per poi ritracciare completamente nelle settimane successive. Negli Stati Uniti, invece, l'inflazione è stata persistente, alimentata da un mercato del lavoro ancora solido. La Fed ha dunque mantenuto stabile il costo del denaro al 4,5%, dopo aver effettuato due tagli nel 2024. L'upgrade del merito creditizio sull'Italia da parte dell'agenzia di rating S&P e l'outlook positivo da parte di Moody's, coerentemente con una crescita del PIL contenuta ma resiliente ed un contenimento del deficit, hanno favorito un restringimento dello spread del BTP-Bund che sulla scadenza 10 anni è passato da 115bps a 87bps. L'operatività del fondo si è concentrata, all'interno della componente governativa, sia sulla gestione attiva del rischio paese che della duration di portafoglio. In merito al posizionamento di duration rispetto al benchmark, in linea con il progressivo orientamento delle banche centrali verso una politica più accomodante e con il rallentamento delle pressioni inflazionistiche nell'area euro, si è avviato un graduale incremento della duration di portafoglio. L'incremento della duration si è intensificato in concomitanza con l'annuncio di un potenziale stimolo fiscale da parte della Germania. La sovraesposizione alla duration è stata poi gestita in modo tattico, sfruttando le opportunità offerte dall'aumento della volatilità sui tassi, in particolare nella fase dell'annuncio dei dazi da parte degli Stati Uniti. Il peso delle obbligazioni societarie nel periodo considerato è stato leggermente superiore a quello del benchmark di riferimento, mantenendo una allocazione concentrata su obbligazioni societarie ordinarie e subordinate. In ottica di "carry trade", nelle fasi di volatilità registrate durante il semestre, sono state incrementate al margine le posizioni su titoli subordinati con richiamo entro l'anno che offrivano redditività prospettica interessante. L'esposizione ai titoli sub-Investment Grade risulta tuttavia residuale sul portafoglio. L'impostazione è stata selettiva, con una minore esposizione alla spread duration rispetto al benchmark di riferimento; anche per quanto riguarda la partecipazione al mercato primario, l'approccio è stato selettivo in virtù del premio offerto. A livello settoriale la componente di

obbligazioni societarie è stata prevalentemente investita sui comparti finanziario (13%), servizi di pubblica utilità (3,6%), consumi durevoli (3%) e consumi discrezionali (1,5%). Sull'obbligazionario emergente, l'esposizione in termini di contributo di spread duration è stata mantenuta ad un livello superiore a quello del benchmark, per un peso complessivo prossimo al 4% del NAV. La selezione è stata distribuita prevalentemente su emittenti IG nei segmenti di curva a medio termine e su emittenti IG sulle scadenze più brevi. È stata ridotta l'esposizione ad emissioni a lungo termine (con scadenza pari ad almeno 10 anni). Le emissioni in portafoglio sono denominate in valuta forte (EUR e USD), con cambio verso dollaro completamente coperto. L'esposizione al debito in valuta locale è marginale mantenuta tramite titoli a scadenza breve, sia nominali che indicizzati all'inflazione. Nelle settimane successive al "Liberation Day" è stata ridotta l'esposizione alle emissioni di paesi con alta esposizione all'export globale e potenzialmente maggiormente impattate dalle tensioni commerciali. La gestione del rischio di credito è avvenuta anche tramite acquisto di protezione con derivati di credito (CDS). Nel periodo sono state effettuate operazioni in derivati principalmente con finalità di trading, soprattutto in futures sulle curve italiana, francese, tedesca e americana. La componente di credito più volatile è stata gestita, nelle fasi di tensione del mercato del credito, attraverso posizioni di copertura con derivati di credito (CDS, credit default swap); L'utilizzo dei derivati, sebbene possa comportare una temporanea amplificazione dei guadagni o delle perdite rispetto ai mercati di riferimento, non è comunque finalizzato a produrre un incremento strutturale dell'esposizione del fondo ai mercati di riferimento (effetto leva) e non comporta l'esposizione a rischi ulteriori che possano alterare il profilo rischio-rendimento del fondo. In conformità con quanto previsto dal regolamento del fondo, è stato adottato un sistema di valutazione interno del merito creditizio che tiene anche conto, in via non esclusiva, dei giudizi espressi dalle agenzie di rating. Sulla base dei giudizi ottenuti da tale sistema di valutazione interno, allo stato attuale sono presenti nel portafoglio emissioni di non "adeguata qualità creditizia" in misura marginale.

Prospettive del Fondo

La politica di investimento sarà orientata alla gestione del portafoglio con focalizzazione specifica su obbligazioni governative e societarie. Il quadro complessivo dei rischi per lo scenario di base appare orientato verso una stabilizzazione della crescita in Eurozona, con un'inflazione prossima all'obiettivo della Banca Centrale Europea, in particolare nella sua componente core. L'incertezza si è progressivamente spostata dalla sfera monetaria verso quella geopolitica e fiscale. In questo contesto, politiche di bilancio ancora lontane da un orientamento restrittivo potrebbero contribuire al mantenimento di una volatilità elevata sul mercato dei titoli governativi dell'area euro. Per quanto riguarda le obbligazioni corporate, si propende per l'investimento sul comparto Investment Grade mentre per il comparto sub-Investment Grade, l'approccio rimarrà selettivo dati i livelli compressi raggiunti dagli spread dopo la debolezza registrata in primavera sulle incertezze legate alla politica statunitense in tema di dazi. L'approccio alla gestione rimane attivo e mirato all'introduzione in portafoglio di emissioni di paesi emergenti con duration prevalentemente brevi e medie, anche attraverso la partecipazione al mercato primario qualora i premi sulle nuove emissioni siano attraenti, valutando opportunità sul segmento in valuta locale. Nella seconda parte dell'anno, l'attenzione verrà rivolta all'impatto delle tariffe sui volumi di commercio internazionale e alle implicazioni per l'asset class. La gestione dell'esposizione al cambio aperto sul dollaro USA rimane attiva.

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

STRUMENTI FINANZIARI	Divisa	Quantità	Controvalore in Euro	% incidenza su attività del Fondo
ITALY BOTS 0% 25-28/11/2025	EUR	37.300.000	36.967.555	10,444
ITALY BOTS 0% 25-13/02/2026	EUR	28.000.000	27.464.479	7,759
CORP ANDINA FOM 0.25% 21-04/02/2026	EUR	9.000.000	8.887.673	2,511
ITALY BOTS 0% 25-31/07/2025	EUR	8.100.000	8.006.221	2,262
ITALY BOTS 0% 25-13/03/2026	EUR	6.300.000	6.180.485	1,746
DEUTSCHLAND REP 0% 21-15/08/2031	EUR	6.200.000	5.407.908	1,528
FRANCE O.A.T. 0.75% 22-25/02/2028	EUR	4.400.000	4.243.852	1,199
ITALY BTPS 3.25% 25-15/07/2032	EUR	3.900.000	3.947.400	1,115
FRANCE O.A.T. 2.75% 24-25/02/2030	EUR	3.890.000	3.928.262	1,110
SPANISH GOVT 3.2% 25-31/10/2035	EUR	3.400.000	3.388.338	0,957
ITALY BTPS 3.15% 24-15/11/2031	EUR	3.000.000	3.036.151	0,858
DEUTSCHLAND I/L 0.5% 14-15/04/2030	EUR	2.584.520	2.580.642	0,729
SPANISH GOVT 0.5% 21-31/10/2031	EUR	2.900.000	2.530.952	0,715
ITALY BTPS 3.5% 22-15/01/2026	EUR	2.500.000	2.519.953	0,712
FADE 0.01% 20-17/09/2025	EUR	2.500.000	2.488.977	0,703
FRANCE O.A.T. 1.25% 16-25/05/2036	EUR	2.980.000	2.406.174	0,680
ITALY BTPS 4.05% 24-30/10/2037	EUR	2.300.000	2.398.925	0,678
EUROPEAN UNION 2.75% 22-04/02/2033	EUR	2.200.000	2.193.089	0,620
EUROPEAN UNION 3% 22-04/03/2053	EUR	2.400.000	2.055.215	0,581
EUROPEAN UNION 2.75% 23-05/10/2026	EUR	2.000.000	2.020.089	0,571
CORP ANDINA FOM 3.625% 24-13/02/2030	EUR	1.950.000	2.004.981	0,566
FRANCE O.A.T. 3% 24-25/06/2049	EUR	2.155.000	1.857.464	0,525
ITALY BTPS 3% 24-01/10/2029	EUR	1.800.000	1.835.141	0,518
ASIAN DEV BANK 0% 19-24/10/2029	EUR	2.000.000	1.806.954	0,511
DEUTSCHLAND REP 1% 22-15/05/2038	EUR	2.200.000	1.767.379	0,499
SOCIETE PARIS 0.3% 21-25/11/2031	EUR	2.000.000	1.699.633	0,480
ITALY BTPS 2.45% 20-01/09/2050	EUR	2.257.000	1.667.404	0,471
ITALY BTPS 3.65% 25-01/08/2035	EUR	1.500.000	1.525.811	0,431
ITALY BTPS 2.65% 22-01/12/2027	EUR	1.500.000	1.519.286	0,429
FLEMISH COMMUNIT 2.75% 24-22/10/2029	EUR	1.500.000	1.510.602	0,427
SPANISH GOVT 1.5% 17-30/04/2027	EUR	1.500.000	1.488.765	0,421
EUROPEAN UNION 3.375% 24-04/10/2039	EUR	1.500.000	1.483.290	0,419
JUNTA ANDALUCIA 0.5% 21-30/04/2031	EUR	1.600.000	1.399.647	0,395
FRANCE O.A.T. 0.5% 19-25/05/2029	EUR	1.500.000	1.395.277	0,394
DEUTSCHLAND REP 1.25% 17-15/08/2048	EUR	1.950.000	1.378.501	0,389
ITALY BTPS 3.5% 24-15/02/2031	EUR	1.300.000	1.346.399	0,380
FRANCE O.A.T. 2.5% 22-25/05/2043	EUR	1.600.000	1.337.909	0,378
SOUTH AFRICA 3.75% 14-24/07/2026	EUR	1.300.000	1.306.126	0,369
ADIF ALTA VELOCI 1.25% 18-04/05/2026	EUR	1.300.000	1.290.461	0,365
DEUTSCHLAND REP 2.5% 24-15/08/2054	EUR	1.450.000	1.284.981	0,363
UZBEK INTL BOND 5.1% 25-25/02/2029	EUR	1.250.000	1.280.034	0,362
KYRGYZ INTL BOND 7.75% 25-03/06/2030	USD	1.500.000	1.258.629	0,356
ITALY BTPS 3.85% 25-01/10/2040	EUR	1.200.000	1.194.015	0,337
SPANISH GOVT 0.7% 22-30/04/2032	EUR	1.300.000	1.133.029	0,320
ITALY BTPS 3.85% 23-15/09/2026	EUR	1.100.000	1.124.182	0,318
FRANCE O.A.T. 1.75% 17-25/06/2039	EUR	1.400.000	1.123.255	0,317
FRANCE O.A.T. 1.5% 15-25/05/2031	EUR	1.200.000	1.122.087	0,317
ADIF ALTA VELOCI 3.125% 25-31/01/2030	EUR	1.100.000	1.113.737	0,315
ITALY BTPS 2% 18-01/02/2028	EUR	1.100.000	1.097.679	0,310
FRANCE O.A.T. 0.75% 20-25/05/2052	EUR	2.300.000	1.091.488	0,308

Di seguito sono dettagliate (in unità di Euro) le variazioni della consistenza del patrimonio in gestione, verificatesi nel corso del primo semestre, dovute a sottoscrizioni (incrementi) e rimborsi (decrementi).

Incrementi: sottoscrizioni:	
- sottoscrizioni singole	16.085.402
- piani di accumulo	2.306.145
- <i>switch</i> in entrata	359.547
Decrementi: rimborsi:	
- riscatti	-33.396.446
- piani di rimborso	-73.813
- <i>switch</i> in uscita	-590.343
Raccolta netta del periodo	-15.309.507

Relazione semestrale del fondo BancoPosta Obbligazionario Euro Medio-Lungo Termine
SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITA'	Situazione al 30/06/2025		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	% tot. attività	Valore complessivo	% tot. attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	348.074.675	98,341	360.619.803	98,388
A1. Titoli di debito	348.074.675	98,341	360.273.933	98,294
A1.1 Titoli di Stato	214.186.702	60,514	208.989.987	57,019
A1.2 Altri	133.887.973	37,827	151.283.946	41,275
A2. Titoli di capitale				
A3. Parti di O.I.C.R.			345.870	0,094
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
B1. Titoli di debito				
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di O.I.C.R.				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	1.437.164	0,406	363.777	0,099
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	1.394.750	0,394	340.946	0,093
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati	42.414	0,012	22.831	0,006
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. A vista				
D2. Altri				
E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE				
F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'	1.292.658	0,364	1.759.012	0,480
F1. Liquidità disponibile	1.268.070	0,358	1.699.481	0,464
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	16.663.796	4,708	3.903.671	1,065
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-16.639.208	-4,701	-3.844.140	-1,049
G. ALTRE ATTIVITA'	3.142.700	0,888	3.787.162	1,033
G1. Ratei attivi	3.046.087	0,861	3.768.661	1,028
G2. Risparmio d'imposta				
G3. Altre	96.613	0,027	18.501	0,005
TOTALE ATTIVITA'	353.947.197	100,000	366.529.754	100,000

PASSIVITA' E NETTO	Situazione al 30/06/2025	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI		
I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE		
L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	322.550	268
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati	38.602	
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati	283.948	268
M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI	414.722	697.194
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	414.722	697.194
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITA'	264.066	321.013
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	264.066	273.156
N2. Debiti d'imposta		
N3. Altre		47.857
TOTALE PASSIVITA'	1.001.338	1.018.475
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	352.945.859	365.511.279
Numero delle quote in circolazione	42.407.562,666	44.257.821,054
Valore unitario delle quote	8,323	8,259

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO

Quote emesse	2.273.671,518
Quote rimborsate	4.123.929,906

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:	41.512.878	11,926%
TOTALE	41.512.878	11,926%

*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	41.512.878	11,762%
- 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	4.032.174
ITALY GOV'T INT BOND	3.927.339
UNITED KINGDOM GILT	2.375.025
KINGDOM OF SPAIN	2.316.696
Morgan Stanley	1.726.783
Bank of Nova Scotia/The	1.260.696
BAE Systems PLC	1.192.214
CPPIB CAPITAL INC	932.393
NORINCHUKIN BANK	921.257
ST Engineering	861.319

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

Prime dieci controparti	Importo
Prestito titoli o merci (*)	
- BARCLAYS BANK PLC	9.733.475
- BNP PARIBAS	13.705.209
- CITIGROUP GLOBAL MARKET LIMITED	3.593.753
- HSBC BANK PLC	3.017.932
- JP MORGAN SECURITIES PLC	2.236.275
- NATIXIS	2.243.060
- MORGAN STANLEY & CO.	2.881.699
- DEUTSCHE BANK AG FRANKFURT	1.694.206
- SOCIETE' GENERALE	1.307.275
- STANDARD CHARTERED BANK	302.567

* 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	29,010%							
- Minore di Investment grade								
- Senza rating	0,239%							
Altri titoli di debito								
- Fino a Investment grade	53,448%							
- Minore di Investment grade								
- Senza rating	1,437%							
Titoli di capitale	15,866%							
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	0,293%							
Da una settimana a un mese	1,413%							
Da uno a tre mesi	0,718%							
Da tre mesi a un anno	8,773%							
Oltre un anno	72,937%							
Scadenza aperta	15,866%							
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
EUR	100%							
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	41,567%			
Germania	4,081%			
Regno Unito	54,352%			

* 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	33,014%			
Trilaterale	66,986%			
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 aveva 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	25.878			6.469	32.347	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							

BancoPosta Mix 1

Nel corso del primo semestre 2025 il fondo ha conseguito una performance positiva in termini assoluti (+0,84% Classe A e Classe D) al netto dei costi e inferiore rispetto al benchmark (12 punti base). Dall'inizio dell'anno, in termini relativi, la componente obbligazionaria (al netto della componente allocation) ha contribuito in modo positivo per un ammontare di 13 punti base. La componente investita in titoli societari contribuisce positivamente per 9 punti base, riconducibili alla scelta di mantenere un sottopeso duration in tale comparto, mentre i titoli governativi dei Paesi sviluppati contribuiscono positivamente per 9 punti base, riconducibili alla decisione di sovrappesare tale comparto in termini di contributo duration. Infine, il contributo della componente Paesi emergenti è negativo per 6 punti base. 14 punti base sono riconducibili alla componente allocation, in gran parte attribuibili all'allocation all'interno della componente obbligazionaria. Nel corso del 2025, per quanto riguarda la componente obbligazionaria, sono state effettuate le seguenti scelte strategiche: Il peso dei titoli societari è stato mantenuto in sovrappeso rispetto al benchmark (+7%), ma con un contributo duration leggermente inferiore rispetto al benchmark (attualmente 0,95 anni contro 1,15 anni). Tale sottopeso è stato più che compensato dal sovrappeso duration della componente governativa, principalmente titoli dell'Area Euro, Italia, Spagna e Germania. Mentre i titoli di Stato statunitensi sono stati mediamente in leggero sottopeso rispetto al contributo duration. Si segnala che l'esposizione all'asset class credito nel corso del primo semestre è stata mediamente pari al 32,6%. In merito alla componente titoli governativi il portafoglio ha mantenuto un livello di investito mediamente pari al 65,1%. In merito al rischio tasso il fondo ha mediamente mantenuto una duration totale superiore al benchmark. La duration totale nel mese di giugno è 5,29 anni rispetto a 5,20 benchmark. Tra i governativi l'Italia pesa il 14,3% mentre la Spagna 6,8%. A fronte dell'incertezza rispetto all'impatto dei dazi sia sulla crescita che sull'inflazione, l'economia statunitense ha mostrato nei primi due trimestri maggior resilienza grazie alla solidità di partenza dei consumatori, mentre i dati sulla dinamica dei prezzi non hanno ancora registrato un rialzo significativo, garantendo alla Fed la possibilità di mantenere un atteggiamento attendista. In Europa invece, in attesa dell'impulso positivo sia del piano di rilancio infrastrutturale tedesco che dei programmi di riarmo europei, l'economia avrebbe bisogno di una politica monetaria più accomodante. In questo contesto il portafoglio mantiene un approccio costruttivo sulla duration con maggior cautela (declinata nella composizione qualitativa degli emittenti) sul credito ed emergenti. Il peso dei titoli di Stato emergenti è 10,24% con un contributo duration inferiore al parametro di riferimento. La gestione attiva in questo segmento è stata principalmente effettuata attraverso la selezione sulle singole emissioni. Nel corso del secondo trimestre abbiamo gradualmente ridotto l'esposizione ai paesi più correlati agli indici di rischio e riequilibrato l'investito emergente che presentava un sovrappeso sui titoli denominati in euro a sfavore di quelli denominati in dollari. All'interno del portafoglio dei titoli societari, il principale sovrappeso è legato ai titoli bancari, circa il 19% il peso totale, ovvero l'11% in più rispetto al benchmark e ai titoli consumer-ciclici, circa 3% il peso totale, ovvero 1,19% in più rispetto al benchmark. L'insieme dei titoli non finanziari rappresentano il 12,3% del portafoglio in forte sottopeso (-2,8%). Il peso dei titoli subordinati di natura finanziaria è circa il 1,4% in diminuzione mentre il sovrappeso è concentrato tra i titoli senior. Si segnala anche la presenza stabile di titoli ibridi di natura non finanziaria pari a 2,2%, in sovrappeso (+1,7%) compensati da un sottopeso (-4,4%) sui titoli senior della stessa natura non finanziaria. In merito all'esposizione valutaria il fondo ha mantenuto scostamenti dal benchmark mediamente inferiori all' 1%, tuttavia grazie all'alta volatilità espressa dai cambi, ha generato 14 punti base di contributo positivo alla performance. A livello assoluto l'esposizione alle valute è vicina al 10% del Nav, in particolare: l'esposizione al dollaro americano è di circa 6,2%, allo yen è 0,5%, alla sterlina è 1,17%. L'allentamento delle tensioni legate alla guerra commerciale ha permesso all'economia statunitense di trarre vantaggio dalla solidità dei bilanci familiari e dal cosiddetto "front loading", ovvero l'anticipo di decisioni di spesa e investimento in previsione dei dazi. Questo ha sostenuto la resilienza

dell'economia americana e temporaneamente favorito l'export globale. I mercati hanno ridimensionato i timori su una fuga dagli asset USA, confidando nella flessibilità dell'amministrazione Trump nel correggere politiche rischiose per la stabilità finanziaria e il deficit. Le probabilità di una recessione negli Stati Uniti si sono ridotte, anche se il contesto resta fragile. L'Ufficio Studi di Anima prevede, dopo un primo trimestre influenzato dal front loading, una ripresa nel secondo trimestre, un rallentamento nel terzo e una lieve accelerazione a fine anno. I dati più recenti sono incoraggianti: i consumi, pur rivisti al ribasso nei primi mesi dell'anno dopo la forza di fine 2024, mostrano segnali di ripresa a marzo, mentre le vendite al dettaglio di maggio indicano un'accelerazione. Il reddito personale continua a crescere grazie a salari e trasferimenti pubblici, e il reddito disponibile reale ha ripreso slancio oltre i livelli pre-Covid. Il morale dei consumatori migliora, specie nelle aspettative sui redditi futuri. Anche la fiducia delle imprese, misurata dagli indici dei CEO, si sta rafforzando dopo la flessione legata alla guerra commerciale. Il mercato del lavoro resta solido: le richieste di sussidi di disoccupazione rimangono storicamente basse, suggerendo una fase di rallentamento e non una contrazione. Tuttavia, l'ISM servizi è sceso sotto quota 50 a maggio, segnalando un possibile indebolimento dell'attività, in linea con una perdita di slancio iniziata a ottobre 2024. In Area Euro, il PIL del primo trimestre è stato rivisto al rialzo, ma influenzato da fattori distorsivi come l'anticipo delle esportazioni e il contributo straordinario dell'Irlanda. Escludendo quest'ultima, la crescita si riduce sensibilmente. I consumi privati e gli investimenti restano deboli, e il risparmio, secondo indicatori proprietari, continua a crescere. I dati di aprile e maggio mostrano un netto rallentamento, in contrasto con la dinamica positiva degli Stati Uniti. Negli USA, l'inflazione legata ai dazi appare temporanea e la disinflazione si consolida, anche se il target Fed sarà raggiunto solo nel secondo trimestre del 2026. I prezzi dei beni core calano in modo generalizzato, con pressioni limitate a pochi settori tecnologici. Anche i servizi mostrano segnali disinflazionistici, con indicatori sotto la media pre-Covid. Il quadro inflazionistico è positivo, senza segnali di spirali inflattive, anche grazie alla moderazione salariale. In Europa, l'inflazione complessiva è scesa sotto il 2% e quella core ha toccato i minimi da inizio 2022. La flessione dei prezzi dei servizi è dovuta sia a fattori temporanei sia a dinamiche strutturali, come il calo dei margini e delle pressioni salariali, a conferma di una tendenza disinflazionistica consolidata. In Cina, si prevede un rallentamento nei prossimi mesi per via della domanda interna debole e del calo dell'export manifatturiero. Una ripresa è attesa nel quarto trimestre, sebbene al di sotto degli obiettivi, favorita dalla distensione con gli USA. L'inflazione resta critica: prezzi al consumo quasi stagnanti e calo dei prezzi alla produzione per l'eccesso di capacità. Sul fronte monetario, Powell ha lasciato aperta la possibilità di tagli dei tassi in risposta ai progressi nella lotta all'inflazione, ma i timori legati ai dazi hanno imposto cautela. Si prevedono due tagli entro fine anno, a partire dal terzo trimestre. In Europa, la BCE ha sorpreso ipotizzando la fine del ciclo di tagli, anche se i rischi restano al ribasso. Anche qui sono attesi due ulteriori tagli entro la fine dell'anno. La percentuale del portafoglio investita in azioni si è mantenuta attorno al 10%. Il contributo della componente azionaria è stato negativo in termini assoluti a causa del rafforzamento dell'euro contro dollaro e altre divise. Escludendo la problematica relativa al rafforzamento dell'euro tutte le principali aree nelle quali investe il fondo hanno registrato performance positive nel periodo, in particolare il mercato europeo si è apprezzato del 6,5% circa e quello americano del 5,6% circa. Anche il mercato giapponese ha chiuso il semestre con un guadagno positivo del 1,6% circa. I mercati azionari emergenti hanno guadagnato mediamente il 17%. In termini relativi il contributo dell'asset class azionaria è stato marginalmente negativo (-6 punti base) a causa di scelte non premianti concentrate negli Stati Uniti nel settore dei consumi discrezionali, nel settore finanziario, nel settore sanitario e nel settore tecnologico. Anche la selezione titoli in Giappone è stata penalizzante, ma in maniera marginale. A fine giugno il fondo presenta un'esposizione azionaria relativa ai mercati sviluppati del 8,8% circa. Di questo il 75% è allocato in Usa, l'8,5% in Eurozona e il 6% in Giappone. Il 33% delle azioni dei mercati sviluppati sono investite in tecnologia, il 15% in finanziari, 10% ciascuno in sanità e comunicazioni. I maggiori sovrappesi rispetto al benchmark si riscontrano nei settori tecnologia e comunicazioni, mentre i maggiori sottopesi in industriali e consumi di base. L'esposizione ai mercati

Emergenti, a fine giugno pari a circa 1,1%, è stata sempre prossima al livello del benchmark, e ottenuta anche tramite investimenti in ETFs e derivati.

Prospettive del Fondo

Alla luce di tale scenario i portafogli sono caratterizzati da una duration leggermente superiore al benchmark e un investito sia corporate che emergenti in sovrappeso anche se improntato alla cautela nella scelta degli emittenti e settori. La duration della componente governativa è mantenuta in sovrappeso, privilegiando le scadenze intermedie. Tra i paesi permane la preferenza per l'Italia, la Germania e la Spagna. Manteniamo una visione prudente sul comparto azionario. Rischi non trascurabili permangono all'orizzonte imponendo di mantenere alta la sensibilità ai segnali di allerta con particolare attenzione all'evoluzione delle politiche tariffarie e delle crisi geo-politiche. I multipli elevati raggiunti dal mercato azionario americano e dal settore della tecnologia incorporano senza dubbio parte delle crescite attese per i prossimi trimestri. La strategia rimarrà quella di mantenere una certa diversificazione tra investimenti ad alta crescita e investimenti più conservativi, puntando soprattutto sulle società leader di mercato, di grande e grandissima capitalizzazione, che hanno più flessibilità in termini di accesso a risorse finanziarie e gestione dei costi aziendali in presenza di una crescita economica rallentata dalle politiche protezioniste.

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
FRANCE O.A.T. 3% 23-25/05/2033	EUR	45.500.000	45.418.866	4,334
ITALY BTPS 3% 24-01/10/2029	EUR	25.216.000	25.708.293	2,453
SPANISH GOVT 0.8% 22-30/07/2029	EUR	23.500.000	22.078.281	2,107
BUNDESOBL-189 2.1% 24-12/04/2029	EUR	20.000.000	20.035.076	1,912
ITALY BTPS 0.25% 21-15/03/2028	EUR	19.883.000	18.910.308	1,804
JAPAN GOVT 10-YR 0.1% 18-20/06/2028	JPY	3.000.000.000	17.337.198	1,654
DEUTSCHLAND REP 0.25% 18-15/08/2028	EUR	17.500.000	16.611.418	1,585
EUROPEAN UNION 3% 24-04/12/2034	EUR	15.000.000	15.009.375	1,432
REP OF AUSTRIA 0.25% 21-20/10/2036	EUR	20.000.000	14.537.596	1,387
ITALY BTPS 3.25% 22-01/03/2038	EUR	14.100.000	13.497.397	1,288
DEUTSCHLAND REP 0% 21-15/05/2036	EUR	18.000.000	13.422.042	1,281
SPANISH GOVT 3.9% 23-30/07/2039	EUR	12.500.000	12.946.558	1,235
ITALY BTPS 3.45% 24-15/07/2031	EUR	12.250.000	12.632.416	1,205
UK TREASURY 4.75% 07-07/12/2030	GBP	10.000.000	12.166.518	1,161
MICROSOFT CORP	USD	23.920	10.135.918	0,967
ITALY BTPS 3.25% 25-15/07/2032	EUR	10.000.000	10.121.537	0,966
NVIDIA CORP	USD	69.000	9.286.800	0,886
ITALY BTPS 1.45% 20-01/03/2036	EUR	10.404.000	8.537.162	0,815
SPANISH GOVT 0.5% 20-30/04/2030	EUR	9.250.000	8.425.476	0,804
ITALY BTPS 1.5% 23-15/05/2029	EUR	7.956.975	8.130.184	0,776
US TREASURY N/B 3.75% 23-31/05/2030	USD	9.300.000	7.905.317	0,754
US TREASURY N/B 0.625% 20-15/05/2030	USD	10.000.000	7.330.313	0,699
SPANISH GOVT 3.1% 24-30/07/2031	EUR	7.000.000	7.156.419	0,683
IRISH GOVT 1.1% 19-15/05/2029	EUR	7.000.000	6.720.225	0,641
JAPAN GOVT 30-YR 0.4% 20-20/12/2049	JPY	1.700.000.000	6.062.684	0,578
ITALY BTPS 4.15% 24-01/10/2039	EUR	5.750.000	5.962.970	0,569
UNICREDIT SPA 24-23/01/2031 FRN	EUR	5.500.000	5.770.207	0,551
HUNGARY 6.25% 23-22/09/2032	USD	6.500.000	5.767.443	0,550
JAPAN GOVT 10-YR 0.1% 21-20/09/2031	JPY	1.020.000.000	5.665.784	0,541
REP OF AUSTRIA 0% 20-20/02/2030	EUR	6.000.000	5.383.907	0,514
ITALY BTPS 1.8% 20-01/03/2041	EUR	7.100.000	5.378.915	0,513
ITALY BTPS 0.95% 21-01/12/2031	EUR	6.000.000	5.322.143	0,508
BANCA POP SONDRI 23-26/09/2028 FRN	EUR	5.000.000	5.306.960	0,506
BANCA POP SONDRI 24-04/06/2030 FRN	EUR	5.000.000	5.204.368	0,497
HSBC HOLDINGS 24-20/05/2029 FRN	EUR	5.000.000	5.127.708	0,489
SPANISH GOVT 3.25% 24-30/04/2034	EUR	5.000.000	5.068.710	0,484
BTP ITALIA 1.85% 25-04/06/2032	EUR	4.996.450	5.025.102	0,479
ENI SPA 4.25% 23-19/05/2033	EUR	4.800.000	5.013.096	0,478
US TREASURY N/B 2% 20-15/02/2050	USD	10.000.000	5.002.236	0,477
SPANISH GOVT 2.55% 22-31/10/2032	EUR	5.000.000	4.899.900	0,468
MUNDYS SPA 4.75% 24-24/01/2029	EUR	4.500.000	4.697.411	0,448
N MACEDONIA BOND 1.625% 21-10/03/2028	EUR	5.000.000	4.680.323	0,447
BANCO SANTANDER 23-18/10/2027 FRN	EUR	4.500.000	4.618.919	0,441
BANCO SANTANDER 24-09/01/2028 FRN	EUR	4.500.000	4.568.076	0,436
ITALY BTPS 2% 18-01/02/2028	EUR	4.561.000	4.551.375	0,434
BANCO COM PORTUG 23-02/10/2026 FRN	EUR	4.500.000	4.533.047	0,433
INTESA SANPAOLO 4.5% 23-02/10/2025	EUR	4.500.000	4.526.165	0,432
ITALY BTPS 3.1% 19-01/03/2040	EUR	4.900.000	4.513.938	0,431
ITALY BTPS 3.4% 22-01/04/2028	EUR	4.306.000	4.446.684	0,424
CHILE 5.65% 25-13/01/2037	USD	5.000.000	4.397.126	0,420

Di seguito sono dettagliate (in unità di Euro) le variazioni della consistenza del patrimonio in gestione, verificatesi nel corso del primo semestre, dovute a sottoscrizioni (incrementi) e rimborsi (decrementi).

CLASSE A

Incrementi: sottoscrizioni:	
- sottoscrizioni singole	4.423.640
- piani di accumulo	8.777.197
- <i>switch</i> in entrata	95.956
Decrementi: rimborsi:	
- riscatti	-67.128.286
- piani di rimborso	-91.560
- <i>switch</i> in uscita	-1.412.931
Raccolta netta del periodo CLASSE A	-55.335.984

CLASSE D

Incrementi: sottoscrizioni:	
- sottoscrizioni singole	3.033.915
- piani di accumulo	203.445
- <i>switch</i> in entrata	27.022
Decrementi: rimborsi:	
- riscatti	-46.604.346
- piani di rimborso	-3.050
- <i>switch</i> in uscita	-573.237
Raccolta netta del periodo CLASSE D	-43.916.250

Relazione semestrale del fondo BancoPosta Mix 1
SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITA'	Situazione al 30/06/2025		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	% tot. attività	Valore complessivo	% tot. attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	1.009.473.469	96,318	1.093.451.523	97,657
A1. Titoli di debito	913.853.512	87,195	993.585.808	88,738
A1.1 Titoli di Stato	573.415.335	54,712	635.748.095	56,779
A1.2 Altri	340.438.177	32,483	357.837.713	31,959
A2. Titoli di capitale	94.767.706	9,042	98.951.352	8,837
A3. Parti di O.I.C.R.	852.251	0,081	914.363	0,082
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	671.650	0,064	520.093	0,046
B1. Titoli di debito	671.650	0,064	520.093	0,046
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di O.I.C.R.				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	1.477.413	0,141	5.832.856	0,521
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	1.477.413	0,141	5.832.856	0,521
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'	20.770.661	1,983	6.611.371	0,589
F1. Liquidità disponibile	21.208.914	2,024	6.449.435	0,576
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	161.020.589	15,364	169.188.569	15,110
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-161.458.842	-15,405	-169.026.633	-15,096
G. ALTRE ATTIVITA'	15.670.733	1,494	13.270.595	1,186
G1. Ratei attivi	10.695.131	1,020	13.079.347	1,168
G2. Risparmio d'imposta				
G3. Altre	4.975.602	0,474	191.248	0,018
TOTALE ATTIVITA'	1.048.063.926	100,000	1.119.686.438	100,000

PASSIVITA' E NETTO	Situazione al 30/06/2025	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI	5	5
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	1.583.247	2.471.842
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	1.446.851	2.333.601
M2. Proventi da distribuire	136.396	138.241
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITA'	1.159.398	6.397.597
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	1.083.619	1.164.409
N2. Debiti d'imposta		
N3. Altre	75.779	5.233.188
TOTALE PASSIVITA'	2.742.650	8.869.444
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	1.045.321.276	1.110.816.994
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO – CL. A	586.147.023	636.750.372
Numero delle quote in circolazione – CL. A	80.120.849,197	87.766.526,113
Valore unitario delle quote – CL. A	7,316	7,255
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO – CL. D	459.174.253	474.066.622
Numero delle quote in circolazione – CL. D	102.752.632,523	103.786.226,176
Valore unitario delle quote – CL. D	4,469	4,568

MOVIMENTI DELLE QUOTE NEL SEMESTRE

Quote emesse – Classe A	1.835.180,472
Quote rimborsate – Classe A	9.480.857,388
Quote emesse – Classe D	9.501.011,594
Quote rimborsate – Classe D	10.534.605,247

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:	268.106.400	26,541%
TOTALE	268.106.400	26,541%

*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	268.106.400	25,648%
- 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
KINGDOM OF SPAIN	48.039.558
EUROPEAN INVESTMENT BANK	23.502.007
ITALY GOV'T INT BOND	22.945.222
BAE Systems PLC	16.861.957
UNITED KINGDOM GILT	14.300.036
US TREASURY N/B	11.245.013
BELGIUM KINGDOM	7.621.324
Banco de Sabadell SA	6.065.118
ST Engineering	5.382.079
ASIAN DEVELOPMENT BANK	5.266.354

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

Prime dieci controparti	Importo
Prestito titoli o merci (*)	
- BARCLAYS BANK PLC	23.038.703
- BNP PARIBAS	32.656.057
- CITIGROUP GLOBAL MARKET LIMITED	52.657.189
- HSBC BANK PLC	12.412.376
- JP MORGAN SECURITIES PLC	6.860.029
- NATIXIS	14.016.054
- MORGAN STANLEY & CO.	73.473.696
- CREDIT AGRICOLE CORP and INV BANK	3.349.887
- DEUTSCHE BANK AG FRANKFURT	2.570.696
- SOCIETE' GENERALE	18.597.304

* 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	37,252%							
- Minore di Investment grade								
- Senza rating	0,194%							
Altri titoli di debito								
- Fino a Investment grade	38,397%							
- Minore di Investment grade								
- Senza rating	0,701%							
Titoli di capitale	23,456%							
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	0,086%							
Da una settimana a un mese	0,416%							
Da uno a tre mesi	0,244%							
Da tre mesi a un anno	22,472%							
Oltre un anno	53,325%							
Scadenza aperta	23,456%							
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
EUR	100%							
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	25,594%			
Germania	0,959%			
Regno Unito	73,447%			

* 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	12,180%			
Trilaterale	87,820%			
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 aveva 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	172.512			43.128	215.639	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							

BancoPosta Mix 2

Nel corso del primo semestre 2025 il fondo ha conseguito una performance negativa in termini assoluti (-0,24% Classe A e Classe D) al netto dei costi e inferiore rispetto al benchmark (49 punti base). Dall'inizio dell'anno, in termini relativi, la componente obbligazionaria (al netto della componente allocation) ha contribuito in modo negativo per un ammontare di 15 punti base. La componente investita in titoli societari contribuisce positivamente per 3 punti base, riconducibili al maggior peso dedicato a titoli ad alto rendimento ma con bassa duration, mentre i titoli governativi dei Paesi sviluppati contribuiscono negativamente per 13 punti base, riconducibili alla decisione di sovrappesare tale comparto in termini di contributo duration. Infine, il contributo della componente paesi emergenti è negativo per 6 punti base. 10 punti base riconducibili alla componente allocation sono attribuibili all'allocation all'interno della componente obbligazionaria. Nel corso del 2025, per quanto riguarda la componente obbligazionaria, sono state effettuate le seguenti scelte strategiche: Il peso dei titoli societari è stato mantenuto in linea con il benchmark fino a marzo, successivamente è stato gradualmente incrementato fino ad arrivare al sovrappeso attuale pari +3,6%, mentre il contributo duration della componente credito è stato sempre inferiore al benchmark, attualmente 0,65 anni rispetto a 0,9. Tale sottopeso è stato più che compensato dal sovrappeso duration della componente governativa, principalmente titoli dell'Area Euro, Italia e Germania. Mentre i titoli di Stato statunitensi sono stati mediamente in leggero sottopeso rispetto al contributo duration. Si segnala che l'esposizione all'asset class credito nel corso del primo semestre è stata mediamente pari al 23%. In merito alla componente titoli governativi il portafoglio ha mantenuto un livello di investito mediamente pari al 58%. In merito al rischio tasso il fondo ha mediamente mantenuto una duration totale superiore al benchmark. La duration totale nel mese di giugno è 4,5 rispetto a 4,3 del benchmark. Tra i governativi l'Italia pesa il 17% mentre la Germania 6%. A fronte dell'incertezza rispetto all'impatto dei dazi sia sulla crescita che sull'inflazione, l'economia statunitense ha mostrato nei primi due trimestri maggior resilienza grazie alla solidità di partenza dei consumatori, mentre i dati sulla dinamica dei prezzi non hanno ancora registrato un rialzo significativo, garantendo alla Fed la possibilità di mantenere un atteggiamento attendista. In Europa invece, in attesa dell'impulso positivo sia del piano di rilancio infrastrutturale tedesco che dei programmi di riarmo europei, l'economia avrebbe bisogno di una politica monetaria più accomodante. In questo contesto il portafoglio mantiene un approccio costruttivo sulla duration con maggior cautela (declinata nella composizione qualitativa degli emittenti) sul credito ed emergenti. Il peso dei titoli di Stato emergenti è 10,8% con un contributo duration leggermente superiore al parametro di riferimento. La gestione attiva in questo segmento è stata principalmente effettuata attraverso la selezione sulle singole emissioni. Nel corso del secondo trimestre abbiamo gradualmente ridotto l'esposizione ai paesi più correlati agli indici di rischio e riequilibrato l'investito emergente che presentava un sovrappeso sui titoli denominati in euro a sfavore di quelli denominati in dollari. All'interno del portafoglio dei titoli societari, il principale sovrappeso è legato ai titoli bancari, circa il 14,3% il peso totale, ovvero il 7,9% in più rispetto al benchmark e ai titoli energetici, circa 1,8% il peso totale, ovvero 1,4% in più rispetto al benchmark. L'insieme dei titoli non finanziari rappresentano il 9,5% del portafoglio in forte sottopeso (-2,7%). Il peso dei titoli subordinati di natura finanziaria è circa il 3,8% mentre il sovrappeso è concentrato tra i titoli senior. Si segnala anche la presenza stabile di titoli ibridi di natura non finanziaria pari a 2,6%, in sovrappeso (+2,2%) compensati da un sottopeso (-4,7%) sui titoli senior della stessa natura non finanziaria. L'esposizione valutaria ha generato un contributo positivo pari a 27 punti base, riconducibili in gran parte al sottopeso medio del dollaro del 0,53%. A livello assoluto l'esposizione alle valute è vicina al 21,5% del Nav, in particolare: l'esposizione al dollaro americano è stata mediamente pari al 15,6%, allo yen 1,7%, alla sterlina 1,6%. L'allentamento delle tensioni legate alla guerra commerciale ha permesso all'economia statunitense di trarre vantaggio dalla solidità dei bilanci familiari e dal cosiddetto "front loading", ovvero l'anticipo di decisioni di spesa e investimento in previsione dei dazi. Questo ha

sostenuto la resilienza dell'economia americana e temporaneamente favorito l'export globale. I mercati hanno ridimensionato i timori su una fuga dagli asset USA, confidando nella flessibilità dell'amministrazione Trump nel correggere politiche rischiose per la stabilità finanziaria e il deficit. Le probabilità di una recessione negli Stati Uniti si sono ridotte, anche se il contesto resta fragile. L'Ufficio Studi di Anima prevede, dopo un primo trimestre influenzato dal front loading, una ripresa nel secondo trimestre, un rallentamento nel terzo e una lieve accelerazione a fine anno. I dati più recenti sono incoraggianti: i consumi, pur rivisti al ribasso nei primi mesi dell'anno dopo la forza di fine 2024, mostrano segnali di ripresa a marzo, mentre le vendite al dettaglio di maggio indicano un'accelerazione. Il reddito personale continua a crescere grazie a salari e trasferimenti pubblici, e il reddito disponibile reale ha ripreso slancio oltre i livelli pre-Covid. Il morale dei consumatori migliora, specie nelle aspettative sui redditi futuri. Anche la fiducia delle imprese, misurata dagli indici dei CEO, si sta rafforzando dopo la flessione legata alla guerra commerciale. Il mercato del lavoro resta solido: le richieste di sussidi di disoccupazione rimangono storicamente basse, suggerendo una fase di rallentamento e non una contrazione. Tuttavia, l'ISM servizi è sceso sotto quota 50 a maggio, segnalando un possibile indebolimento dell'attività, in linea con una perdita di slancio iniziata a ottobre 2024. In Area Euro, il PIL del primo trimestre è stato rivisto al rialzo, ma influenzato da fattori distorsivi come l'anticipo delle esportazioni e il contributo straordinario dell'Irlanda. Escludendo quest'ultima, la crescita si riduce sensibilmente. I consumi privati e gli investimenti restano deboli, e il risparmio, secondo indicatori proprietari, continua a crescere. I dati di aprile e maggio mostrano un netto rallentamento, in contrasto con la dinamica positiva degli Stati Uniti. Negli USA, l'inflazione legata ai dazi appare temporanea e la disinflazione si consolida, anche se il target Fed sarà raggiunto solo nel secondo trimestre del 2026. I prezzi dei beni core calano in modo generalizzato, con pressioni limitate a pochi settori tecnologici. Anche i servizi mostrano segnali disinflazionistici, con indicatori sotto la media pre-Covid. Il quadro inflazionistico è positivo, senza segnali di spirali inflattive, anche grazie alla moderazione salariale. In Europa, l'inflazione complessiva è scesa sotto il 2% e quella core ha toccato i minimi da inizio 2022. La flessione dei prezzi dei servizi è dovuta sia a fattori temporanei sia a dinamiche strutturali, come il calo dei margini e delle pressioni salariali, a conferma di una tendenza disinflazionistica consolidata. In Cina, si prevede un rallentamento nei prossimi mesi per via della domanda interna debole e del calo dell'export manifatturiero. Una ripresa è attesa nel quarto trimestre, sebbene al di sotto degli obiettivi, favorita dalla distensione con gli USA. L'inflazione resta critica: prezzi al consumo quasi stagnanti e calo dei prezzi alla produzione per l'eccesso di capacità. Sul fronte monetario, Powell ha lasciato aperta la possibilità di tagli dei tassi in risposta ai progressi nella lotta all'inflazione, ma i timori legati ai dazi hanno imposto cautela. Si prevedono due tagli entro fine anno, a partire dal terzo trimestre. In Europa, la BCE ha sorpreso ipotizzando la fine del ciclo di tagli, anche se i rischi restano al ribasso. Anche qui sono attesi due ulteriori tagli entro la fine dell'anno. La percentuale del portafoglio investita in azioni si è mantenuta attorno al 25%. Il contributo della componente azionaria è stato negativo in termini assoluti a causa del rafforzamento dell'euro contro dollaro e altre divise. Escludendo la problematica relativa al rafforzamento dell'euro tutte le principali aree nelle quali investe il fondo hanno registrato performance positive nel periodo, in particolare il mercato europeo si è apprezzato del 6,5% circa e quello americano del 5,6% circa. Anche il mercato giapponese ha chiuso il semestre con un guadagno positivo del 1,6% circa. I mercati azionari emergenti hanno guadagnato mediamente il 17%. In termini relativi il contributo dell'asset class azionaria è stato negativo (-17 punti base) a causa di scelte non premianti concentrate negli Stati Uniti nel settore dei consumi discrezionali, nel settore finanziario, nel settore sanitario e nel settore tecnologico. Anche la selezione titoli in Giappone è stata penalizzante, ma in maniera marginale. A fine giugno il fondo presenta un'esposizione azionaria relativa ai mercati sviluppati del 22,3% circa. Di questo il 75% è allocato in Usa, l'8,5% in Eurozona e il 6% in Giappone. Il 33% delle azioni dei mercati sviluppati sono investite in tecnologia, il 15% in finanziari, 10% ciascuno in sanità e comunicazioni. I maggiori sovrappesi rispetto al benchmark si riscontrano nei settori tecnologia e comunicazioni, mentre i maggiori sottopesi in industriali e consumi

di base. L'esposizione ai mercati emergenti, a fine giugno pari a circa 2,9%, è stata sempre prossima al livello del benchmark, e ottenuta anche tramite investimenti in ETFs e derivati.

Prospettive del Fondo

Alla luce di tale scenario i portafogli sono caratterizzati da una duration leggermente superiore al benchmark e un investito sia corporate che emergenti in sovrappeso anche se improntato alla cautela nella scelta degli emittenti e settori. La duration della componente governativa è mantenuta in sovrappeso, privilegiando le scadenze intermedie. Tra i paesi permane la preferenza per l'Italia e la Germania. Manteniamo una visione prudente sul comparto azionario. Rischi non trascurabili permangono all'orizzonte imponendo di mantenere alta la sensibilità ai segnali di allerta con particolare attenzione all'evoluzione delle politiche tariffarie e delle crisi geo-politiche. Da menzionare che i multipli elevati raggiunti dal mercato azionario americano e dal settore della tecnologia incorporano senza dubbio parte delle crescite attese per i prossimi trimestri. La strategia rimarrà quella di mantenere una certa diversificazione tra investimenti ad alta crescita e investimenti più conservativi, puntando soprattutto sulle società leader di mercato, di grande e grandissima capitalizzazione, che hanno più flessibilità in termini di accesso a risorse finanziarie e gestione dei costi aziendali in presenza di una crescita economi rallenta dalle politiche protezioniste.

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

STRUMENTI FINANZIARI	Divisa	Quantità	Controvalore in Euro	% incidenza su attività del Fondo
ITALY BTPS 3.45% 24-15/07/2031	EUR	55.450.000	57.181.019	5,348%
MICROSOFT CORP	USD	61.715	26.151.261	2,446%
NVIDIA CORP	USD	176.000	23.688.069	2,216%
DEUTSCHLAND REP 0% 21-15/05/2036	EUR	30.000.000	22.370.070	2,092%
ITALY CCTS EU 24-15/04/2033 FRN	EUR	20.000.000	20.379.762	1,906%
ITALY BTPS 2.95% 25-01/07/2030	EUR	20.000.000	20.252.847	1,894%
UK TREASURY 4.75% 07-07/12/2030	GBP	10.000.000	12.166.518	1,138%
DEUTSCHLAND REP 2.5% 14-15/08/2046	EUR	13.010.000	11.972.627	1,120%
DEUTSCHLAND REP 0% 21-15/02/2031	EUR	13.000.000	11.494.028	1,075%
SPANISH GOVT 3.1% 24-30/07/2031	EUR	10.000.000	10.223.455	0,956%
ITALY BTPS 3.25% 25-15/07/2032	EUR	10.000.000	10.121.537	0,947%
ITALY BTPS 4.15% 24-01/10/2039	EUR	9.350.000	9.696.308	0,907%
FRANCE O.A.T. 0.75% 18-25/11/2028	EUR	10.000.000	9.497.940	0,888%
BELGIAN 0.9% 19-22/06/2029	EUR	10.000.000	9.476.804	0,886%
SPANISH GOVT 0.5% 20-30/04/2030	EUR	10.000.000	9.108.623	0,852%
FRANCE O.A.T. 0% 19-25/11/2029	EUR	10.000.000	8.983.536	0,840%
FRANCE O.A.T. 4% 10-25/04/2060	EUR	8.750.000	8.617.521	0,806%
ITALY BTPS 1.5% 23-15/05/2029	EUR	7.956.975	8.130.184	0,760%
DEUTSCHLAND REP 0.5% 18-15/02/2028	EUR	8.000.000	7.720.083	0,722%
ALPHABET INC-CL A	USD	49.680	7.458.454	0,698%
SPANISH GOVT 2.55% 22-31/10/2032	EUR	7.500.000	7.349.850	0,687%
ING GROEP NV 23-23/05/2029 FRN	EUR	6.000.000	6.284.459	0,588%
TESLA INC	USD	23.120	6.256.591	0,585%
ITALY BTPS 3.85% 24-01/07/2034	EUR	6.000.000	6.254.187	0,585%
ITALY BTPS 0.95% 21-01/12/2031	EUR	7.000.000	6.209.167	0,581%
ALPHABET INC-CL C	USD	41.030	6.200.376	0,580%
EUROPEAN UNION 3% 24-04/12/2034	EUR	6.000.000	6.003.750	0,562%
FRANCE O.A.T. 3% 23-25/05/2033	EUR	6.000.000	5.989.301	0,560%
UBS GROUP 15-29/12/2049 FRN	USD	7.000.000	5.967.698	0,558%
ITALY BTPS 1.45% 20-01/03/2036	EUR	7.000.000	5.743.958	0,537%
IRISH GOVT 1.1% 19-15/05/2029	EUR	5.800.000	5.568.187	0,521%
ITALY BTPS 0% 21-01/04/2026	EUR	5.450.000	5.373.488	0,503%
JAPAN GOVT 30-YR 0.4% 20-20/12/2049	JPY	1.500.000.000	5.349.427	0,500%
ELI LILLY & CO	USD	7.790	5.173.181	0,484%
INTESA SANPAOLO 15-29/12/2049 FRN	USD	6.000.000	5.122.605	0,479%
ITALY BTPS 2.7% 24-15/10/2027	EUR	5.000.000	5.064.833	0,474%
BTP ITALIA 1.85% 25-04/06/2032	EUR	4.996.450	5.025.102	0,470%
US TREASURY N/B 5% 07-15/05/2037	USD	5.500.000	4.978.277	0,466%
ITALY BTPS 0.5% 20-01/02/2026	EUR	5.000.000	4.959.710	0,464%
ITALY BTPS 3.25% 22-01/03/2038	EUR	5.000.000	4.786.311	0,448%
ITALY BTPS 0.25% 21-15/03/2028	EUR	5.000.000	4.755.396	0,445%
DEUTSCHLAND REP 0% 21-15/08/2050	EUR	10.000.000	4.723.881	0,442%
N MACEDONIA BOND 1.625% 21-10/03/2028	EUR	5.000.000	4.680.323	0,438%
DEUTSCHLAND REP 4% 05-04/01/2037	EUR	4.100.000	4.603.483	0,431%
CARLSBERG BREW 3.5% 23-26/11/2026	EUR	4.500.000	4.566.219	0,427%
FRANCE O.A.T. 2.75% 24-25/02/2030	EUR	4.500.000	4.544.262	0,425%
JAPAN GOVT 10-YR 0.1% 21-20/09/2031	JPY	800.000.000	4.443.752	0,416%
BANCO SABADELL 23-07/06/2029 FRN	EUR	4.000.000	4.242.836	0,397%
VISA INC-CLASS A SHARES	USD	13.510	4.086.319	0,382%
SNAM 24-10/12/2172 FRN	EUR	4.000.000	4.073.837	0,381%

Di seguito sono dettagliate (in unità di Euro) le variazioni della consistenza del patrimonio in gestione, verificatesi nel corso del primo semestre, dovute a sottoscrizioni (incrementi) e rimborsi (decrementi).

CLASSE A

Incrementi: sottoscrizioni:	
- sottoscrizioni singole	25.291.765
- piani di accumulo	33.530.837
- <i>switch</i> in entrata	389.828
Decrementi: rimborsi:	
- riscatti	-89.975.533
- piani di rimborso	-62.250
- <i>switch</i> in uscita	-982.877
Raccolta netta del periodo CLASSE A	-31.808.230

CLASSE D

Incrementi: sottoscrizioni:	
- sottoscrizioni singole	8.731.672
- piani di accumulo	818.023
- <i>switch</i> in entrata	97.175
Decrementi: rimborsi:	
- riscatti	-8.302.405
- piani di rimborso	-20.000
- <i>switch</i> in uscita	-113.578
Raccolta netta del periodo CLASSE D	1.210.887

Relazione semestrale del fondo BancoPosta Mix 2
SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITA'	Situazione al 30/06/2025		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	% tot. attività	Valore complessivo	% tot. attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	1.020.627.910	95,460	1.086.307.303	97,669
A1. Titoli di debito	771.418.651	72,151	831.816.576	74,788
A1.1 Titoli di Stato	520.153.222	48,650	596.357.544	53,618
A1.2 Altri	251.265.429	23,501	235.459.032	21,170
A2. Titoli di capitale	246.131.652	23,021	251.188.827	22,584
A3. Parti di O.I.C.R.	3.077.607	0,288	3.301.900	0,297
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	697.533	0,065	532.087	0,048
B1. Titoli di debito	697.533	0,065	532.087	0,048
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di O.I.C.R.				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	1.552.100	0,145	4.729.865	0,425
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	1.552.100	0,145	4.729.865	0,425
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'	33.687.262	3,151	10.754.457	0,967
F1. Liquidità disponibile	34.932.697	3,267	10.875.430	0,978
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	126.225.287	11,806	167.862.858	15,092
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-127.470.722	-11,922	-167.983.831	-15,103
G. ALTRE ATTIVITA'	12.617.949	1,179	9.903.545	0,891
G1. Ratei attivi	8.867.394	0,829	9.341.618	0,840
G2. Risparmio d'imposta				
G3. Altre	3.750.555	0,350	561.927	0,051
TOTALE ATTIVITA'	1.069.182.754	100,000	1.112.227.257	100,000

PASSIVITA' E NETTO	Situazione al 30/06/2025	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI	15	14
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	1.467.540	1.705.050
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	1.453.287	1.690.797
M2. Proventi da distribuire	14.253	14.253
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITA'	1.369.790	6.156.053
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	1.284.553	1.341.039
N2. Debiti d'imposta		
N3. Altre	85.237	4.815.014
TOTALE PASSIVITA'	2.837.345	7.861.117
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	1.066.345.409	1.104.366.140
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO – CL. A	954.063.841	988.499.800
Numero delle quote in circolazione – CL. A	112.945.171,394	116.752.285,533
Valore unitario delle quote – CL. A	8,447	8,467
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO – CL. D	112.281.568	115.866.340
Numero delle quote in circolazione – CL. D	24.423.728,508	24.166.153,453
Valore unitario delle quote – CL. D	4,597	4,795

MOVIMENTI DELLE QUOTE NEL SEMESTRE

Quote emesse – Classe A	7.058.558,507
Quote rimborsate – Classe A	10.865.672,646
Quote emesse – Classe D	2.084.487,017
Quote rimborsate – Classe D	1.826.911,962

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:	241.111.679	23,608%
TOTALE	241.111.679	23,608%

*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	241.111.679	22,611%
- 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
BAE Systems PLC	28.077.493
ITALY GOV'T INT BOND	15.226.778
KINGDOM OF SPAIN	13.312.142
UNITED KINGDOM GILT	9.866.913
US TREASURY N/B	8.670.147
Morgan Stanley	6.002.637
ASIAN DEVELOPMENT BANK	5.291.713
Standard Chartered PLC	5.182.809
Nomura Real Estate Holdings In	4.802.961
NIB	4.731.716

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

Prime dieci controparti	Importo
- BARCLAYS BANK PLC	45.609.961
- BNP PARIBAS	30.182.077
- CITIGROUP GLOBAL MARKET LIMITED	79.656.655
- HSBC BANK PLC	11.316.630
- JP MORGAN SECURITIES PLC	7.249.473
- NATIXIS	5.010.312
- MORGAN STANLEY & CO.	14.028.068
- CREDIT AGRICOLE CORP and INV BANK	8.897.328
- DEUTSCHE BANK AG FRANKFURT	5.602.828
- SOCIETE' GENERALE	20.660.925

* 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	20,316%							
- Minore di Investment grade								
- Senza rating	0,174%							
Altri titoli di debito								
- Fino a Investment grade	34,776%							
- Minore di Investment grade								
- Senza rating	0,833%							
Titoli di capitale	43,900%							
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	0,088%							
Da una settimana a un mese	0,425%							
Da uno a tre mesi	0,343%							
Da tre mesi a un anno	10,059%							
Oltre un anno	45,185%							
Scadenza aperta	43,900%							
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
- EUR	100%							
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	26,855%			
Germania	2,324%			
Regno Unito	70,821%			

* 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	12,518%			
Trilaterale	87,482%			
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 aveva 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	141.976			35.494	177.470	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							

BancoPosta Mix 3

Nel corso del primo semestre del 2025 il fondo ha conseguito una performance negativa in termini assoluti (-1,07% Classe A e -1,08% Classe D) al netto dei costi e inferiore rispetto al benchmark (47 punti base).

Dall'inizio dell'anno, in termini relativi, la componente obbligazionaria (al netto della componente allocation) ha contribuito in modo quasi nullo (-2 punti base). La componente investita in titoli societari contribuisce positivamente per 5 punti base, mentre i titoli governativi dei Paesi sviluppati contribuiscono negativamente per 4 punti base, riconducibili alla decisione di sovrappesare tale comparto in termini di contributo duration. Infine, il contributo della componente paesi emergenti è negativo per 3 punti base. Nel corso del 2025, per quanto riguarda la componente obbligazionaria, sono state effettuate le seguenti scelte strategiche: Il peso dei titoli societari è stato mantenuto in linea con il benchmark fino a marzo, successivamente è stato gradualmente incrementato fino ad arrivare al soprappeso attuale pari a +0,7%, mentre il contributo duration della componente credito è stato sempre inferiore al benchmark, attualmente 0,49 rispetto a 0,7. Tale sottopeso è stato più che compensato dal soprappeso duration della componente governativa, principalmente titoli dell'Area Euro, Italia, Germania e Spagna. Mentre i titoli di Stato statunitensi sono stati mediamente in leggero sottopeso rispetto al contributo duration. Si segnala che l'esposizione all'asset class credito nel corso del primo semestre è stata mediamente pari al 16%. In merito alla componente titoli governativi il portafoglio ha mantenuto un livello di investito mediamente pari al 46,1%. In merito al rischio tasso il fondo ha mediamente mantenuto una duration totale superiore al benchmark. La duration totale nel mese di giugno è 3,5 anni rispetto a 3,4 del benchmark. Tra i governativi l'Italia pesa il 10,9% mentre la Germania 7,4%. A fronte dell'incertezza rispetto all'impatto dei dazi sia sulla crescita che sull'inflazione, l'economia statunitense ha mostrato nei primi due trimestri maggior resilienza grazie alla solidità di partenza dei consumatori, mentre i dati sulla dinamica dei prezzi non hanno ancora registrato un rialzo significativo, garantendo alla Fed la possibilità di mantenere un atteggiamento attendista. In Europa invece, in attesa dell'impulso positivo sia del piano di rilancio infrastrutturale tedesco che dei programmi di riarmo europei, l'economia avrebbe bisogno di una politica monetaria più accomodante. In questo contesto il portafoglio mantiene un approccio costruttivo sulla duration con maggior cautela (declinata nella composizione qualitativa degli emittenti) sul credito ed emergenti. Il peso dei titoli di Stato emergenti è 5,22% con un contributo duration in linea al parametro di riferimento. La gestione attiva in questo segmento è stata principalmente effettuata attraverso la selezione sulle singole emissioni. Nel corso del secondo trimestre abbiamo gradualmente ridotto l'esposizione ai paesi più correlati agli indici di rischio e riequilibrato l'investito emergente che presentava un soprappeso sui titoli denominati in euro a sfavore di quelli denominati in dollari. All'interno del portafoglio dei titoli societari, il principale soprappeso è legato ai titoli bancari, circa 9,1% il peso totale, ovvero il 4,1% in più rispetto al benchmark e ai titoli energetici, circa 1,49% il peso totale, ovvero 1,19% in più rispetto al benchmark. L'insieme dei titoli non finanziari rappresentano il 7% del portafoglio in forte sottopeso (-2,12%). Il peso dei titoli subordinati di natura finanziaria è circa il 1,25% mentre il soprappeso è concentrato tra i titoli senior. Si segnala anche la presenza stabile di titoli ibridi di natura non finanziaria pari a 1,98%, in soprappeso (+1,6%) compensati da un sottopeso (-3,7%) sui titoli senior della stessa natura non finanziaria. L'esposizione valutaria ha generato un contributo positivo pari a 45 punti base, riconducibili in gran parte al sottopeso medio del dollaro del 2,5%. A livello assoluto l'esposizione alle valute è vicina al 34% del Nav, in particolare: l'esposizione al dollaro americano è stata mediamente pari al 23,4%, allo yen 2,5%, alla sterlina 1,5%. L'allentamento delle tensioni legate alla guerra commerciale ha permesso all'economia statunitense di trarre vantaggio dalla solidità dei bilanci familiari e dal cosiddetto "front loading", ovvero l'anticipo di decisioni di spesa e investimento in previsione dei dazi. Questo ha sostenuto la resilienza dell'economia americana e temporaneamente favorito l'export globale. I mercati hanno ridimensionato i timori su una fuga dagli asset USA, confidando

nella flessibilità dell'amministrazione Trump nel correggere politiche rischiose per la stabilità finanziaria e il deficit.

Le probabilità di una recessione negli Stati Uniti si sono ridotte, anche se il contesto resta fragile. L'Ufficio Studi di Anima prevede, dopo un primo trimestre influenzato dal front loading, una ripresa nel secondo trimestre, un rallentamento nel terzo e una lieve accelerazione a fine anno. I dati più recenti sono incoraggianti: i consumi, pur rivisti al ribasso nei primi mesi dell'anno dopo la forza di fine 2024, mostrano segnali di ripresa a marzo, mentre le vendite al dettaglio di maggio indicano un'accelerazione. Il reddito personale continua a crescere grazie a salari e trasferimenti pubblici, e il reddito disponibile reale ha ripreso slancio oltre i livelli pre-Covid. Il morale dei consumatori migliora, specie nelle aspettative sui redditi futuri. Anche la fiducia delle imprese, misurata dagli indici dei CEO, si sta rafforzando dopo la flessione legata alla guerra commerciale. Il mercato del lavoro resta solido: le richieste di sussidi di disoccupazione rimangono storicamente basse, suggerendo una fase di rallentamento e non una contrazione. Tuttavia, l'ISM servizi è sceso sotto quota 50 a maggio, segnalando un possibile indebolimento dell'attività, in linea con una perdita di slancio iniziata a ottobre 2024. In Area Euro, il PIL del primo trimestre è stato rivisto al rialzo, ma influenzato da fattori distorsivi come l'anticipo delle esportazioni e il contributo straordinario dell'Irlanda. Escludendo quest'ultima, la crescita si riduce sensibilmente. I consumi privati e gli investimenti restano deboli, e il risparmio, secondo indicatori proprietari, continua a crescere. I dati di aprile e maggio mostrano un netto rallentamento, in contrasto con la dinamica positiva degli Stati Uniti. Negli USA, l'inflazione legata ai dazi appare temporanea e la disinflazione si consolida, anche se il target Fed sarà raggiunto solo nel secondo trimestre del 2026. I prezzi dei beni core calano in modo generalizzato, con pressioni limitate a pochi settori tecnologici. Anche i servizi mostrano segnali disinflazionistici, con indicatori sotto la media pre-Covid. Il quadro inflazionistico è positivo, senza segnali di spirali inflattive, anche grazie alla moderazione salariale. In Europa, l'inflazione complessiva è scesa sotto il 2% e quella core ha toccato i minimi da inizio 2022. La flessione dei prezzi dei servizi è dovuta sia a fattori temporanei sia a dinamiche strutturali, come il calo dei margini e delle pressioni salariali, a conferma di una tendenza disinflazionistica consolidata. In Cina, si prevede un rallentamento nei prossimi mesi per via della domanda interna debole e del calo dell'export manifatturiero. Una ripresa è attesa nel quarto trimestre, sebbene al di sotto degli obiettivi, favorita dalla distensione con gli USA. L'inflazione resta critica: prezzi al consumo quasi stagnanti e calo dei prezzi alla produzione per l'eccesso di capacità. Sul fronte monetario, Powell ha lasciato aperta la possibilità di tagli dei tassi in risposta ai progressi nella lotta all'inflazione, ma i timori legati ai dazi hanno imposto cautela. Si prevedono due tagli entro fine anno, a partire dal terzo trimestre. In Europa, la BCE ha sorpreso ipotizzando la fine del ciclo di tagli, anche se i rischi restano al ribasso. Anche qui sono attesi due ulteriori tagli entro la fine dell'anno. La percentuale del portafoglio investita in azioni si è mantenuta attorno al 40%. Il contributo della componente azionaria è stato negativo in termini assoluti a causa del rafforzamento dell'euro contro dollaro e altre divise. Escludendo la problematica relativa al rafforzamento dell'euro tutte le principali aree nelle quali investe il fondo hanno registrato performance positive nel periodo, in particolare il mercato europeo si è apprezzato del 6,5% circa e quello americano del 5,6% circa. Anche il mercato giapponese ha chiuso il semestre con un guadagno positivo del 1,6% circa. I mercati azionari emergenti hanno guadagnato mediamente il 17%. In termini relativi il contributo dell'asset class azionaria è stato negativo (-30 punti base) a causa di scelte non premianti concentrate negli Stati Uniti nel settore dei consumi discrezionali, nel settore finanziario, nel settore sanitario e nel settore tecnologico. Anche la selezione titoli in Giappone è stata penalizzante, ma in maniera marginale. A fine giugno il fondo presenta un'esposizione azionaria relativa ai mercati sviluppati del 35% circa. Di questo il 75% è allocato in Usa, l' 8,5% in Eurozona e il 6% in Giappone. Il 33% delle azioni dei mercati sviluppati sono investite in tecnologia, il 15% in finanziari, 10% ciascuno in sanità e comunicazioni. I maggiori sovrappesi rispetto al benchmark si riscontrano nei settori tecnologia e comunicazioni, mentre i maggiori sottopesi in industriali e consumi

di base. L'esposizione ai mercati emergenti, a fine giugno pari a circa 4,6%, è stata sempre prossima al livello del benchmark, e ottenuta anche tramite investimenti in ETFs e derivati.

Prospettive del Fondo

Alla luce di tale scenario i portafogli sono caratterizzati da una duration leggermente superiore al benchmark e un investito sia corporate che emergenti in sovrappeso anche se improntato alla cautela nella scelta degli emittenti e settori. La duration della componente governativa è mantenuta in sovrappeso, privilegiando le scadenze intermedie. Tra i paesi permane la preferenza per l'Italia e la Germania. Manteniamo una visione prudente sul comparto azionario. Rischi non trascurabili permangono all'orizzonte imponendo di mantenere alta la sensibilità ai segnali di allerta con particolare attenzione all'evoluzione delle politiche tariffarie e delle crisi geo-politiche. Da menzionare che i multipli elevati raggiunti dal mercato azionario americano e dal settore della tecnologia incorporano senza dubbio parte delle crescite attese per i prossimi trimestri. La strategia rimarrà quella di mantenere una certa diversificazione tra investimenti ad alta crescita e investimenti più conservativi, puntando soprattutto sulle società leader di mercato, di grande e grandissima capitalizzazione, che hanno più flessibilità in termini di accesso a risorse finanziarie e gestione dei costi aziendali in presenza di una crescita economica rallentata dalle politiche protezioniste.

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
MICROSOFT CORP	USD	117.574	49.821.087	3,690
NVIDIA CORP	USD	355.000	47.779.912	3,539
DEUTSCHLAND REP 0.25% 18-15/08/2028	EUR	50.000.000	47.461.194	3,515
SPANISH GOVT 0.8% 22-30/07/2029	EUR	28.500.000	26.775.788	1,983
DEUTSCHLAND REP 2.2% 24-15/02/2034	EUR	25.000.000	24.368.044	1,805
ITALY BTPS 0.5% 20-01/02/2026	EUR	20.000.000	19.838.839	1,469
DEUTSCHLAND REP 0% 21-15/05/2036	EUR	25.000.000	18.641.725	1,381
SPANISH GOVT 0.7% 22-30/04/2032	EUR	17.924.000	15.621.856	1,157
ALPHABET INC-CL A	USD	93.774	14.078.283	1,043
UK TREASURY 4.75% 07-07/12/2030	GBP	11.000.000	13.383.169	0,991
ITALY BTPS 0% 21-01/04/2026	EUR	13.350.000	13.162.582	0,975
ALPHABET INC-CL C	USD	83.240	12.579.072	0,932
TESLA INC	USD	46.470	12.575.423	0,931
US TREASURY N/B 3.125% 13-15/02/2043	USD	18.000.000	12.324.829	0,913
FRANCE O.A.T. 1.75% 17-25/06/2039	EUR	15.000.000	12.034.880	0,891
FRANCE O.A.T. 2.5% 14-25/05/2030	EUR	12.000.000	11.980.892	0,887
ITALY BTPS 1.8% 20-01/03/2041	EUR	14.200.000	10.757.829	0,797
ITALY BTPS 3.2% 24-28/01/2026	EUR	10.000.000	10.067.500	0,746
ELI LILLY & CO	USD	15.028	9.979.790	0,739
PORTUGUESE OTS 2.875% 24-20/10/2034	EUR	10.000.000	9.924.263	0,735
SPANISH GOVT 1.3% 16-31/10/2026	EUR	10.000.000	9.921.973	0,735
NETHERLANDS GOVT 2.5% 24-15/07/2034	EUR	10.000.000	9.823.668	0,728
ITALY BTPS 4.15% 24-01/10/2039	EUR	9.350.000	9.696.308	0,718
ITALY BTPS 3.45% 24-15/07/2031	EUR	9.350.000	9.641.885	0,714
ITALY BTPS STRIP 0% 02-01/02/2029	EUR	10.000.000	9.157.089	0,678
SPANISH GOVT 0.8% 20-30/07/2027	EUR	9.000.000	8.783.550	0,651
US TREASURY N/B 4.25% 24-28/02/2029	USD	10.000.000	8.670.720	0,642
ITALY BTPS 1.5% 23-15/05/2029	EUR	7.956.975	8.130.184	0,602
ITALY BTPS 0.25% 21-15/03/2028	EUR	8.500.000	8.084.173	0,599
VISA INC-CLASS A SHARES	USD	25.868	7.824.197	0,580
MASTERCARD INC - A	USD	15.407	7.375.567	0,546
SPANISH GOVT 0.5% 20-30/04/2030	EUR	8.000.000	7.286.898	0,540
REP OF AUSTRIA 0.25% 21-20/10/2036	EUR	10.000.000	7.268.798	0,538
SPANISH GOVT 3.1% 24-30/07/2031	EUR	7.000.000	7.156.419	0,530
ITALY BTPS 4.4% 22-01/05/2033	EUR	6.000.000	6.527.811	0,484
JAPAN GOVT 10-YR 0.1% 18-20/06/2028	JPY	1.100.000.000	6.356.972	0,471
BELGIAN 0.9% 19-22/06/2029	EUR	6.235.000	5.908.788	0,438
JOHNSON & JOHNSON	USD	45.141	5.874.079	0,435
ITALY BTPS 0.95% 21-01/12/2031	EUR	6.500.000	5.765.655	0,427
TAIWAN SEMICONDUCTOR-SP ADR	USD	29.372	5.667.218	0,420
AMUNDI MSCI INDIA	EUR	193.505	5.554.561	0,411
ING GROEP NV 23-23/05/2029 FRN	EUR	5.000.000	5.237.050	0,388
BTP ITALIA 1.85% 25-04/06/2032	EUR	4.996.450	5.025.102	0,372
HOME DEPOT INC	USD	15.952	4.982.443	0,369
WALT DISNEY CO/THE	USD	46.079	4.867.962	0,361
SALESFORCE INC	USD	20.776	4.826.347	0,357
DEUTSCHLAND REP 0% 16-15/08/2026	EUR	4.900.000	4.801.913	0,356
ITALY BTPS 3.25% 22-01/03/2038	EUR	5.000.000	4.786.311	0,355
ASML HOLDING NV	EUR	7.028	4.762.173	0,353
COCA-COLA CO/THE	USD	78.959	4.758.998	0,352

Di seguito sono dettagliate (in unità di Euro) le variazioni della consistenza del patrimonio in gestione, verificatesi nel corso del primo semestre, dovute a sottoscrizioni (incrementi) e rimborsi (decrementi).

CLASSE A

Incrementi: sottoscrizioni:	
- sottoscrizioni singole	25.163.620
- piani di accumulo	26.634.109
- <i>switch</i> in entrata	1.632.511
Decrementi: rimborsi:	
- riscatti	-95.076.201
- piani di rimborso	-42.390
- <i>switch</i> in uscita	-610.571
Raccolta netta del periodo CLASSE A	-42.298.923

CLASSE D

Incrementi: sottoscrizioni:	
- sottoscrizioni singole	11.343.555
- piani di accumulo	840.650
- <i>switch</i> in entrata	658.300
Decrementi: rimborsi:	
- riscatti	-8.037.108
- piani di rimborso	-3.000
- <i>switch</i> in uscita	-56.527
Raccolta netta del periodo CLASSE D	4.745.870

Relazione semestrale del fondo BancoPosta Mix 3
SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITA'	Situazione al 30/06/2025		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	% tot. attività	Valore complessivo	% tot. attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	1.293.769.471	95,827	1.366.107.386	97,384
A1. Titoli di debito	793.722.812	58,790	851.311.994	60,686
A1.1 Titoli di Stato	569.671.354	42,195	612.876.801	43,689
A1.2 Altri	224.051.458	16,595	238.435.193	16,997
A2. Titoli di capitale	494.492.098	36,626	508.668.421	36,261
A3. Parti di O.I.C.R.	5.554.561	0,411	6.126.971	0,437
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	405.074	0,030	313.022	0,022
B1. Titoli di debito	405.074	0,030	313.022	0,022
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di O.I.C.R.				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	2.256.835	0,167	5.078.442	0,362
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	2.256.835	0,167	5.078.442	0,362
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'	42.361.185	3,138	21.412.840	1,527
F1. Liquidità disponibile	44.890.862	3,325	21.767.218	1,552
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	127.248.983	9,425	191.520.771	13,653
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-129.778.660	-9,612	-191.875.149	-13,678
G. ALTRE ATTIVITA'	11.312.335	0,838	9.904.361	0,705
G1. Ratei attivi	7.360.894	0,545	9.207.885	0,656
G2. Risparmio d'imposta				
G3. Altre	3.951.441	0,293	696.476	0,049
TOTALE ATTIVITA'	1.350.104.900	100,000	1.402.816.051	100,000

PASSIVITA' E NETTO	Situazione al 30/06/2025	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI	28	25
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	1.737.384	2.073.713
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	1.707.665	2.043.994
M2. Proventi da distribuire	29.719	29.719
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITA'	1.728.484	6.547.708
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	1.728.484	1.809.026
N2. Debiti d'imposta		
N3. Altre		4.738.682
TOTALE PASSIVITA'	3.465.896	8.621.446
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	1.346.639.004	1.394.194.605
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO – CL. A	1.203.048.187	1.246.768.765
Numero delle quote in circolazione – CL. A	200.655.344,634	205.696.826,751
Valore unitario delle quote – CL. A	5,996	6,061
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO – CL. D	143.590.817	147.425.840
Numero delle quote in circolazione – CL. D	30.765.518,425	29.762.150,131
Valore unitario delle quote – CL. D	4,667	4,953

MOVIMENTI DELLE QUOTE NEL SEMESTRE

Quote emesse – Classe A	11.050.042,766
Quote rimborsate – Classe A	16.091.524,883
Quote emesse – Classe D	2.718.634,332
Quote rimborsate – Classe D	1.715.266,038

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:	354.538.444	27,395%
TOTALE	354.538.444	27,395%

*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	354.538.444	26.328%
- 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
KINGDOM OF SPAIN	42.709.479
BAE Systems PLC	28.961.050
Banco de Sabadell SA	20.754.093
UNITED KINGDOM GILT	18.132.454
ITALY GOV'T INT BOND	16.778.752
Morgan Stanley	12.537.020
ST Engineering	7.164.897
US TREASURY N/B	6.754.660
NORINCHUKIN BANK	6.695.932
ASIAN DEVELOPMENT BANK	5.828.412

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

Prime dieci controparti	Importo
Prestito titoli o merci (*)	
- BARCLAYS BANK PLC	79.327.770
- BNP PARIBAS	37.105.142
- CITIGROUP GLOBAL MARKET LIMITED	83.000.917
- HSBC BANK PLC	4.974.071
- JP MORGAN SECURITIES PLC	7.834.331
- NATIXIS	18.658.869
- MORGAN STANLEY & CO.	15.628.634
- CREDIT AGRICOLE CORP and INV BANK	16.860.195
- DEUTSCHE BANK AG FRANKFURT	3.934.573
- SOCIETE' GENERALE	70.138.750

* 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	24,248%							
- Minore di Investment grade								
- Senza rating	0,459%							
Altri titoli di debito								
- Fino a Investment grade	38,892%							
- Minore di Investment grade								
- Senza rating	0,866%							
Titoli di capitale	35,536%							
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	0,089%							
Da una settimana a un mese	0,430%							
Da uno a tre mesi	0,450%							
Da tre mesi a un anno	13,754%							
Oltre un anno	49,741%							
Scadenza aperta	35,536%							
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
EUR	100%							
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	40,267%			
Germania	1,110%			
Regno Unito	58,594%			
Irlanda	0,029%			

* 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	10,466%			
Trilaterale	89,534%			
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	178.843			44.711	223.554	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							

BancoPosta Azionario Euro

Il fondo ha evidenziato nel primo semestre del 2025 una variazione positiva pari al 7,12% rispetto ad una variazione del 7,84% del benchmark. Entrambe le performance sono espresse al lordo dell'effetto fiscale. La performance è risultata inferiore al benchmark a causa della selezione titoli; contributo positivo, invece, è giunto dall'allocazione settoriale. Selezione titoli: penalizzanti le scelte di selezione titoli, nell'ordine, tra materie prime, servizi di comunicazione e finanziari; premianti quelle su industriali e utility. Allocazione settoriale: apporto positivo è giunto principalmente dal sottopeso medio sui consumi discrezionali e dal sovrappeso medio sulle utility; negativo, invece, il sottopeso sui finanziari ed il sovrappeso sui farmaceutici. I mercati azionari hanno chiuso il semestre in positivo, pur con un andamento volatile. Dopo un avvio di anno positivo, gli indici globali hanno virato in negativo a metà febbraio, appesantiti dall'arrivo della cinese DeepSeek e del suo modello di intelligenza artificiale (AI) a basso costo, dagli annunci di dazi da parte dell'amministrazione Trump e da attese di rallentamento. Dopo la sospensione dell'applicazione delle tariffe decisa da Trump il 9 aprile, gli indici globali hanno avviato una fase di rimbalzo deciso, più che recuperando il calo precedente, sostenuti anche dai buoni dati societari e dal rinnovato entusiasmo sull'AI. L'interruzione del rally conseguente allo scoppio della guerra tra Israele e Iran è stata breve, con la ripresa della dinamica positiva dopo l'annuncio del cessate il fuoco. A livello di aree, gli indici europei hanno sovraperformato gli indici USA nel primo trimestre grazie alle migliorate prospettive di crescita generate dalle attese di nuova spesa pubblica, con gli annunci a livello di UE e Germania che hanno fatto passare in secondo piano il rischio dei dazi americani. Anche i ribassi di inizio aprile sono stati meno intensi rispetto a quelli dei mercati USA, conseguenza della composizione settoriale, con minore esposizione al segmento Growth, del posizionamento meno forte da parte degli investitori e delle valutazioni più contenute che hanno favorito un riposizionamento dei portafogli globali a favore degli asset europei. I mercati europei hanno poi evidenziato rialzi meno intensi rispetto agli USA nei mesi di maggio e giugno, appesantiti dall'incertezza sulle negoziazioni commerciali tra Europa e USA. A livello paese, le dinamiche migliori sono state realizzate da Germania, Italia e Spagna; in ritardo Francia e Gran Bretagna. A livello settoriale, meglio finanziari, utility, telecomunicazioni e industriali, in ritardo consumi discrezionali e farmaceutici. Nel corso del primo semestre 2025, il fondo è stato investito principalmente in titoli azionari appartenenti ai mercati dell'Area Euro. A livello settoriale, il fondo è stato mediamente in sovrappeso su farmaceutici, industriali, beni primari, tecnologici e utility; sottopeso medio, invece, su consumi discrezionali, finanziari ed energetici. Il fondo ha iniziato il semestre con un'asset allocation più difensiva (sovrappeso settori difensivi, sottopeso settori ciclici), per poi passare gradualmente ad un'allocazione più neutrale. A livello geografico, il fondo è stato mediamente in sovrappeso su Francia, Belgio e Germania, ed in sottopeso medio su Olanda, Spagna, Finlandia e Irlanda. A fine semestre, la percentuale investita in titoli azionari della Francia risulta pari a circa il 32,1%, della Germania a circa il 21,5%, dei Paesi Bassi a circa il 15,4%, dell'Italia pari a circa 7,6%, della Spagna pari a circa 4,8%; residuale l'investimento in altre aree geografiche. Al 30 giugno 2025 (percentuali calcolate sul patrimonio netto) il fondo risulta investito in titoli di capitale per un ammontare pari al 99,5%. Il valore della liquidità è pari allo 0,5%. Nel corso dell'anno non sono state poste in essere operazioni in strumenti derivati.

Prospettive del Fondo

I timori sulla sostenibilità fiscale USA, le tensioni geopolitiche e i dazi hanno generato volatilità, ma non hanno scosso la fiducia degli investitori come testimoniato dalla resilienza delle borse. L'attrattiva degli asset USA è però messa a rischio dalla traiettoria fiscale e dalle politiche di Trump. La crescita è in decelerazione in USA e sarà condizionata dall'evoluzione del commercio e dei consumi mentre l'area

Euro dovrebbe beneficiare degli investimenti per difesa e infrastrutture a partire dal 2026. Riguardo all'inflazione, in USA l'impatto dei dazi dovrebbe essere graduale mentre in Eurozona prosegue la discesa. Condizioni macro, liquidità e crescita supportano la nostra view positiva sui risky asset. Nonostante le valutazioni stiano diventando care, specie in USA, i mercati azionari sono sostenuti da crescita degli utili (pur essendo incerto se le aziende saranno in grado di trasferire ai consumatori i maggiori costi causati dai dazi) e discreta attività economica. View costruttiva su Eurozona e UK.

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
ASML HOLDING NV	EUR	45.364	30.738.646	9,559
LVMH MOET HENNESSY LOUIS VUI	EUR	33.894	15.069.272	4,686
SCHNEIDER ELECTRIC SE	EUR	64.079	14.469.038	4,500
DEUTSCHE BOERSE AG	EUR	43.376	12.010.814	3,735
INFINEON TECHNOLOGIES AG	EUR	309.774	11.187.488	3,479
LOREAL	EUR	29.184	10.596.710	3,295
KBC GROUP NV	EUR	111.065	9.735.958	3,028
IBERDROLA SA	EUR	596.079	9.710.127	3,020
LEGRAND SA	EUR	72.783	8.260.870	2,569
CAPGEMINI SE	EUR	56.777	8.235.504	2,561
PROSUS NV	EUR	165.819	7.871.428	2,448
DSM-FIRMENICH AG	EUR	86.848	7.838.900	2,438
DASSAULT SYSTEMES SE	EUR	242.388	7.448.583	2,316
KONE OYJ-B	EUR	131.382	7.341.626	2,283
SNAM SPA	EUR	1.367.912	7.033.803	2,187
VINCI SA	EUR	53.992	6.754.399	2,101
DANONE	EUR	95.034	6.591.558	2,050
DAIMLER TRUCK HOLDING AG	EUR	159.680	6.414.346	1,995
SIEMENS HEALTHINEERS AG	EUR	131.488	6.187.825	1,924
AXA SA	EUR	146.858	6.119.573	1,903
TOTALENERGIES SE	EUR	116.042	6.045.788	1,880
VEOLIA ENVIRONNEMENT	EUR	195.046	5.900.141	1,835
KONINKLIJKE KPN NV	EUR	1.410.813	5.835.123	1,815
BNP PARIBAS	EUR	75.175	5.737.356	1,784
MERCK KGAA	EUR	52.104	5.731.440	1,782
AMPLIFON SPA	EUR	250.983	5.002.091	1,556
ASR NEDERLAND NV	EUR	86.338	4.867.736	1,514
SAMPO OYJ-A SHS	EUR	520.506	4.752.220	1,478
BUREAU VERITAS SA	EUR	160.244	4.637.461	1,442
FINCOBANK SPA	EUR	242.889	4.574.814	1,423
ADIDAS AG	EUR	23.099	4.572.447	1,422
ANHEUSER-BUSCH INBEV SA/NV	EUR	75.168	4.377.784	1,361
DWS GROUP GMBH & CO KGAA	EUR	75.517	3.790.953	1,179
DAVIDE CAMPARI-MILANO NV	EUR	645.589	3.686.313	1,146
PERNOD RICARD SA	EUR	41.802	3.536.449	1,100
MUENCHENER RUECKVER AG-REG	EUR	6.357	3.500.164	1,089
UNIVERSAL MUSIC GROUP NV	EUR	123.548	3.395.099	1,056
MICHELIN (CGDE)	EUR	106.506	3.359.199	1,045
CONTINENTAL AG	EUR	44.376	3.288.262	1,023
CELLNEX TELECOM SA	EUR	95.167	3.135.753	0,975
MEDIOBANCA SPA	EUR	147.646	2.913.794	0,906
INDUSTRIA DE DISENO TEXTIL	EUR	61.920	2.735.626	0,851
LEG IMMOBILIEN SE	EUR	35.803	2.697.756	0,839
E.ON SE	EUR	165.913	2.592.391	0,806
KION GROUP AG	EUR	54.478	2.573.541	0,800
EURONEXT NV - W/I	EUR	17.527	2.543.168	0,791
PUBLICIS GROUPE	EUR	26.258	2.512.365	0,781
CARL ZEISS MEDITEC AG - BR	EUR	40.626	2.315.682	0,720
KERING	EUR	12.352	2.279.685	0,709
AKZO NOBEL N.V.	EUR	35.680	2.119.392	0,659
BEIERSDORF AG	EUR	15.815	1.685.879	0,524

Di seguito sono dettagliate (in unità di Euro) le variazioni della consistenza del patrimonio in gestione, verificatesi nel corso del primo semestre, dovute a sottoscrizioni (incrementi) e rimborsi (decrementi).

Incrementi: sottoscrizioni:	
- sottoscrizioni singole	18.536.936
- piani di accumulo	9.274.745
- <i>switch</i> in entrata	5.472.612
Decrementi: rimborsi:	
- riscatti	-29.107.361
- piani di rimborso	-6.650
- <i>switch</i> in uscita	-412.141
Raccolta netta del periodo	3.758.141

Relazione semestrale del fondo BancoPosta Azionario Euro
SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITA'	Situazione al 30/06/2025		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	% tot. attività	Valore complessivo	% tot. attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	319.801.084	99,455	295.317.727	99,645
A1. Titoli di debito				
A1.1 Titoli di Stato				
A1.2 Altri				
A2. Titoli di capitale	319.801.084	99,455	295.317.727	99,645
A3. Parti di O.I.C.R.				
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'	1.591.962	0,494	1.028.282	0,347
F1. Liquidità disponibile	1.347.741	0,419	1.204.378	0,406
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	914.734	0,284		
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-670.513	-0,209	-176.096	-0,059
G. ALTRE ATTIVITA'	159.614	0,051	25.084	0,008
G1. Ratei attivi	3.127	0,001	25.084	0,008
G2. Risparmio d'imposta				
G3. Altre	156.487	0,050		
TOTALE ATTIVITA'	321.552.660	100,000	296.371.093	100,000

PASSIVITA' E NETTO	Situazione al 30/06/2025	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI		
I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE		
L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI		
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI	501.583	476.242
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	501.583	476.242
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITA'	472.022	438.333
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	472.021	438.333
N2. Debiti d'imposta		
N3. Altre	1	
TOTALE PASSIVITA'	973.605	914.575
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	320.579.055	295.456.518
Numero delle quote in circolazione	28.914.752,329	28.545.216,997
Valore unitario delle quote	11,087	10,350

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO

Quote emesse	3.076.775,450
Quote rimborsate	2.707.240,118

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:	27.615.616	8,635%
TOTALE	27.615.616	8,635%

*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	27.615.616	8,614%
- 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
Ferrovial SE	11.020.049
JAPAN TREASURY DISC BILL	7.570.923
Makino Milling Machine Co Ltd	1.799.812
Hirose Electric Co Ltd	1.196.492
Kawasaki Heavy Industries Ltd	825.858
Serco Group PLC	626.218
Mitsubishi Heavy Industries Lt	600.727
Bank of China Ltd	591.375
Breedon Group PLC	529.962
SoFi Technologies Inc	460.904

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

Prime dieci controparti	Importo
Prestito titoli o merci (*)	
- BARCLAYS BANK PLC	9.799.966
- BNP PARIBAS	227.855
- HSBC BANK PLC	10.365.437
- NATIXIS	381.686
- MORGAN STANLEY & CO.	6.840.673

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	26,333%							
- Minore di Investment grade								
- Senza rating								
Altri titoli di debito								
- Fino a Investment grade								
- Minore di Investment grade								
- Senza rating								
Titoli di capitale	73,667%							
Altri strumenti finanziari								
Liquidità								
TOTALE	100%							

Scadenza della garanzia reale

In % sul totale	Prestito Titoli		Pronti contro termine		Acquisto con patto di rivendita		Total return swap	
	Ricevute	Concesse	Ricevute	Concesse	Ricevute	Concesse	Ricevute	Concesse
Meno di un giorno (*)								
Da un giorno a una settimana								
Da una settimana a un mese								
Da uno a tre mesi								
Da tre mesi a un anno								
Oltre un anno	26,333%							
Scadenza aperta	73,667%							
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
EUR	100%							
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	2,207%			
Regno Unito	97,793%			

* 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	0,825%			
Trilaterale	99,175%			
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 aveva 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	16.084			4.021	20.105	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							

BancoPosta Azionario Internazionale

Nel corso del primo semestre 2025 il fondo ha conseguito un rendimento negativo in termini assoluti del -6,35% al netto dei costi, inferiore al benchmark di riferimento (-4,57%). La determinante esclusiva del rendimento assoluto negativo del fondo è stata il rafforzamento dell'euro contro tutte le principali divise, in particolare il dollaro americano, che nel corso del semestre ha perso circa il -12%. Escludendo la problematica relativa al rafforzamento dell'euro tutte le principali aree nelle quali investe il fondo hanno registrato performance positive nel periodo, in particolare il mercato europeo si è apprezzato del 6,5% circa e quello americano del 5,6% circa. Anche il mercato giapponese ha chiuso il semestre con un guadagno positivo del 1,6% circa. A livello settoriale si sono distinti in positivo le telecomunicazioni che in tutte le aree hanno generato rendimenti a doppia cifra, il settore industriale europeo e americano che ha registrato un progresso del 15% e 12% rispettivamente, il settore finanziario e quello delle utilities europeo con un rendimento del 18% circa. Alcuni settori non hanno partecipato ai rialzi dei mercati come quello sanitario quello petrolifero e quello dei consumi di beni voluttuari. La performance relativa è stata penalizzata prevalentemente dalla selezione titoli. Le scelte non premianti sono concentrate negli Stati Uniti nel settore dei consumi discrezionali, nel settore finanziario, nel settore sanitario e nel settore tecnologico. Anche la selezione titoli in Giappone è stata penalizzante, ma in maniera marginale. La selezione titoli è stata positiva all'interno del settore delle telecomunicazioni americano, dei finanziari europei e asiatici. L'investito azionario complessivo è stato mantenuto nel periodo in un intervallo tra il 99% e il 95% circa. L'investito è stato ridotto soprattutto nelle fasi di maggiore volatilità tra marzo e aprile, e sul finire del semestre a causa della situazione di ipercomprato e in considerazione degli elevati multipli raggiunti dal mercato americano. I mesi che sono stati determinanti nello sviluppo del rendimento del fondo sono stati quelli di marzo (perdita assoluta netta del 9,08%) e maggio (guadagno assoluto netto del 6,93%) a cavallo tra l'annuncio unilaterale delle tariffe da parte dell'amministrazione americana e l'inizio del periodo di negoziazione della durata di tre mesi. A fine giugno il fondo presenta un'esposizione azionaria del 96% circa. In particolare, l'esposizione geografica è allocata in Usa (72%), Eurozona (8%), Giappone (6%) e UK (3.5%). I principali settori in portafoglio sono: tecnologia (31%), finanziari (15%), sanità (10%) e comunicazioni (9%). I maggiori sovrappesi rispetto al benchmark si riscontrano nei settori tecnologia e comunicazioni, mentre i maggiori sottopesi nei settori industriale, finanziario e dei consumi di base.

Prospettive del Fondo

Manteniamo una visione prudente sul comparto azionario. La cautela è connessa al clima di forte incertezza che permea il contesto attuale e alla difficoltà di individuare concreti driver di miglioramento (in presenza di effetti di contro-bilanciamento tra forze contrastanti). Rischi non trascurabili permangono all'orizzonte imponendo di mantenere alta la sensibilità ai segnali di allerta con particolare attenzione all'evoluzione delle politiche tariffarie e delle crisi geo-politiche. Da menzionare che i multipli elevati raggiunti dal mercato azionario americano e dal settore della tecnologia incorporano senza dubbio parte delle crescite attese per i prossimi trimestri. La strategia rimarrà quella di mantenere una certa diversificazione tra investimenti ad alta crescita e investimenti più conservativi, puntando soprattutto sulle società leader di mercato, di grande e grandissima capitalizzazione, che hanno più flessibilità in termini di accesso a risorse finanziarie e gestione dei costi aziendali in presenza di una crescita economica rallentata dalle politiche protezioniste.

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
NVIDIA CORP	USD	822.000	110.634.050	9,769
MICROSOFT CORP	USD	259.109	109.795.466	9,695
ALPHABET INC-CL A	USD	224.300	33.674.140	2,973
ALPHABET INC-CL C	USD	195.130	29.487.678	2,604
TESLA INC	USD	107.400	29.063.921	2,566
ELI LILLY & CO	USD	34.770	23.090.052	2,039
VISA INC-CLASS A SHARES	USD	56.994	17.238.761	1,522
MASTERCARD INC - A	USD	33.862	16.210.259	1,431
JOHNSON & JOHNSON	USD	105.127	13.679.899	1,208
SALESFORCE INC	USD	49.734	11.553.405	1,020
HOME DEPOT INC	USD	35.183	10.989.049	0,970
ASML HOLDING NV	EUR	16.084	10.898.518	0,962
WALT DISNEY CO/THE	USD	101.454	10.717.988	0,946
COCA-COLA CO/THE	USD	173.945	10.483.970	0,926
PROCTER & GAMBLE CO/THE	USD	75.830	10.291.976	0,909
LINDE PLC	USD	23.037	9.207.735	0,813
ASTRAZENECA PLC	GBP	75.713	8.944.847	0,790
CATERPILLAR INC	USD	26.415	8.735.841	0,771
ADVANCED MICRO DEVICES	USD	69.720	8.428.051	0,744
MERCK & CO. INC.	USD	124.885	8.421.772	0,744
SERVICENOW INC	USD	9.545	8.359.691	0,738
S&P GLOBAL INC	USD	17.609	7.909.911	0,698
NOVARTIS AG-REG	CHF	76.819	7.906.762	0,698
TEXAS INSTRUMENTS INC	USD	44.610	7.890.214	0,697
NOVO NORDISK A/S-B	DKK	129.290	7.617.934	0,673
INTUIT INC	USD	10.524	7.061.395	0,623
BOOKING HOLDINGS INC	USD	1.430	7.052.531	0,623
EATON CORP PLC	USD	22.571	6.864.268	0,606
BNP PARIBAS	EUR	89.693	6.845.370	0,604
TJX COMPANIES INC	USD	64.380	6.772.830	0,598
HSBC HOLDINGS PLC	GBP	647.108	6.661.450	0,588
SCHNEIDER ELECTRIC SE	EUR	28.475	6.429.655	0,568
ACCENTURE PLC-CL A	USD	25.142	6.401.748	0,565
VERIZON COMMUNICATIONS INC	USD	171.387	6.317.601	0,558
HITACHI LTD	JPY	253.000	6.274.389	0,554
META PLATFORMS INC-CLASS A	USD	9.950	6.256.332	0,552
DANAHER CORP	USD	36.553	6.151.280	0,543
ENEL SPA	EUR	743.100	5.986.414	0,529
SONY GROUP CORP	JPY	270.400	5.948.404	0,525
ADOBE INC	USD	17.717	5.839.207	0,516
PEPSICO INC	USD	51.794	5.826.025	0,514
TOTALENERGIES SE	EUR	111.795	5.824.519	0,514
UNILEVER PLC	GBP	111.430	5.756.219	0,508
GILEAD SCIENCES INC	USD	59.229	5.594.172	0,494
DEERE & CO	USD	12.554	5.438.159	0,480
AMERICAN EXPRESS CO	USD	19.992	5.432.592	0,480
AMGEN INC	USD	22.000	5.232.883	0,462
CAPITAL ONE FINANCIAL CORP	USD	28.513	5.167.974	0,456
SPOTIFY TECHNOLOGY SA	USD	7.860	5.138.044	0,454
COMCAST CORP-CLASS A	USD	168.012	5.108.275	0,451

Di seguito sono dettagliate (in unità di Euro) le variazioni della consistenza del patrimonio in gestione, verificatesi nel corso del primo semestre, dovute a sottoscrizioni (incrementi) e rimborsi (decrementi).

Incrementi: sottoscrizioni:	
- sottoscrizioni singole	98.471.820
- piani di accumulo	37.585.408
- <i>switch</i> in entrata	27.890.697
Decrementi: rimborsi:	
- riscatti	-78.975.457
- piani di rimborso	-33.750
- <i>switch</i> in uscita	-455.717
Raccolta netta del periodo	84.483.000

Relazione semestrale del fondo BancoPosta Azionario Internazionale
SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITA'	Situazione al 30/06/2025		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	% tot. attività	Valore complessivo	% tot. attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	1.087.847.801	96,053	1.090.154.521	97,151
A1. Titoli di debito				
A1.1 Titoli di Stato				
A1.2 Altri				
A2. Titoli di capitale	1.087.847.801	96,053	1.090.154.521	97,151
A3. Parti di O.I.C.R.				
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
B1. Titoli di debito				
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di O.I.C.R.				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI			1.620.000	0,144
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia			1.620.000	0,144
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'	43.666.502	3,856	28.181.401	2,511
F1. Liquidità disponibile	50.093.178	4,423	28.180.904	2,511
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	41.935.073	3,703	233.853.269	20,840
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-48.361.749	-4,270	-233.852.772	-20,840
G. ALTRE ATTIVITA'	1.033.839	0,091	2.167.056	0,194
G1. Ratei attivi	10.682	0,001	144.505	0,013
G2. Risparmio d'imposta				
G3. Altre	1.023.157	0,090	2.022.551	0,181
TOTALE ATTIVITA'	1.132.548.142	100,000	1.122.122.978	100,000

PASSIVITA' E NETTO	Situazione al 30/06/2025	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI		
I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE		
L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI		
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI	1.154.943	1.776.435
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	1.154.943	1.776.435
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITA'	1.842.820	4.857.169
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	1.628.535	1.638.163
N2. Debiti d'imposta		
N3. Altre	214.285	3.219.006
TOTALE PASSIVITA'	2.997.763	6.633.604
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	1.129.550.379	1.115.489.374
Numero delle quote in circolazione	94.963.188,410	87.829.965,572
Valore unitario delle quote	11,895	12,701

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO

Quote emesse	13.763.101,201
Quote rimborsate	6.629.878,363

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:	10.746.722	0,988%
TOTALE	10.746.722	0,988%

*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	10.746.722	0,951%
- 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
JAPAN TREASURY DISC BILL	4.984.524
ITALY GOV'T INT BOND	961.946
Makino Milling Machine Co Ltd	901.228
Hirose Electric Co Ltd	599.171
Kawasaki Heavy Industries Ltd	413.539
Serco Group PLC	313.578
Mitsubishi Heavy Industries Lt	300.800
Bank of China Ltd	296.131
Breedon Group PLC	265.379
m-up Holdings Inc	222.538

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

Prime dieci controparti	Importo
Prestito titoli o merci (*)	
BARCLAYS BANK PLC	4.907.342
BNP PARIBAS	1.325.514
MORGAN STANLEY & CO.	4.513.867

* 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	52,915%							
- Minore di Investment grade								
- Senza rating								
Altri titoli di debito								
- Fino a Investment grade								
- Minore di Investment grade								
- Senza rating								
Titoli di capitale	47,085%							
Altri strumenti finanziari								
Liquidità								
TOTALE	100%							

Scadenza della garanzia reale

In % sul totale	Prestito Titoli		Pronti contro termine		Acquisto con patto di rivendita		Total return swap	
	Ricevute	Concesse	Ricevute	Concesse	Ricevute	Concesse	Ricevute	Concesse
Meno di un giorno (*)								
Da un giorno a una settimana								
Da una settimana a un mese								
Da uno a tre mesi								
Da tre mesi a un anno								
Oltre un anno	52,915%							
Scadenza aperta	47,085%							
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
EUR	100%							
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	12,334%			
Regno Unito	87,666%			

* 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	12,334%			
Trilaterale	87,666%			
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	14.348			3.587	17.935	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							

BancoPosta Orizzonte Reddito

Bancoposta Orizzonte Reddito adotta un approccio dinamico che mantiene un'allocazione principale a un portafoglio di fondi "best expertise" di Eurizon Capital e modula le esposizioni alle principali asset class in funzione delle view di asset allocation tattica attraverso un "overlay" in strumenti derivati. Il portafoglio di fondi ha mantenuto le seguenti esposizioni di riferimento durante il periodo:

Strategie Obbligazionarie (in fondi):

Epsilon Fund Emerging Bond total Return	10%
Eurizon Fund Bond High Yield	15%
Eurizon Fund Bond Flexible	15%

Strategie Azionarie:

Eurizon Fund Sustainable Global Equity	10%
Epsilon Fund Q-Flexible	15%

Strategie Multi-Asset:

Eurizon Fund Active Allocation	10%
Eurizon Fund Conservative Allocation	10%
Eurizon Fund Strategic Allocation	10%

Durante il periodo l'esposizione in fondi è stata mantenuta in linea con i "pesi obiettivo", gestendo i flussi provenienti da sottoscrizioni e rimborsi. Al portafoglio in fondi si aggiunge una percentuale, tipicamente inferiore al 5%, di titoli anche a garanzia della esposizione in derivati. Nel primo semestre del 2025 Bancoposta Orizzonte Reddito ha conseguito una performance positiva in termini assoluti del 2,64%. Tutte le strategie sottostanti hanno dato un contributo positivo. Durante il semestre l'esposizione azionaria è variata fra il 31% e il 34% e la duration è variata tra 2,1 e 2,9 anni. In particolare, all'inizio dell'anno l'esposizione azionaria era pari al 33%; a metà semestre è stata ridotta in modo tattico, per poi essere riportata al livello di inizio periodo. Sulla componente obbligazionaria, la duration è stata progressivamente aumentata da un minimo di 2 anni di inizio periodo fino al 2,9 anni di fine semestre. Da evidenziare la riduzione dell'esposizione al dollaro statunitense che è stato progressivamente ridotto da circa +15% di inizio anno a circa -2,8% di fine semestre

Prospettive del Fondo

Lo scenario di riferimento vede il proseguimento del ciclo economico globale come ipotesi centrale, dopo il ritorno su binari negoziali della guerra commerciale. Nell'immediato rimangono da valutare l'impatto macro delle passate tensioni, le implicazioni sulla politica monetaria delle Banche Centrali, l'impatto su crescita e inflazione del piano fiscale cosiddetto Big Beautiful Bill. In tale contesto si conferma l'impostazione moderatamente pro-ciclica del portafoglio. Come forme di attenuazione rispetto a un eventuale ritorno della volatilità, si mantiene il sovrappeso di duration di area Euro e il sovrappeso di yen giapponese. Per il futuro si intende confermare l'attuale allocazione per strategie di gestione.

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

STRUMENTI FINANZIARI	Divisa	Quantità	Controvalore in Euro	% incidenza su attività del Fondo
EPSILON FUNDS Q FLEXIBLE-X	EUR	737.507,671	80.321.961	14,975
EURIZON FUND-BOND HI YLD-X	EUR	633.776,302	78.600.937	14,654
EURIZON FUND-BND FLX-EURI FB	EUR	760.169,512	78.077.011	14,556
EURIZON SUSTAINABLE GL EQ-X	EUR	334.589,556	53.554.404	9,984
EURIZ ACT ALL XC UNITS - X - CAPITAL	EUR	416.123,864	53.097.405	9,899
EURIZON FN-STRATEGIC ALLOC-X	EUR	479.453,840	52.907.731	9,864
EURIZON FD CONSERV ALLOCAT-X	EUR	483.778,600	52.586.734	9,804
EPSILON FUND-EMG BND TR-XEUR	EUR	513.810,519	52.280.220	9,747
MITSUBISHI UFJ FINANCIAL GRO	JPY	193.300	2.260.682	0,421
SUMITOMO MITSUI FINANCIAL GR	JPY	63.000	1.350.238	0,252
MIZUHO FINANCIAL GROUP INC	JPY	41.500	977.310	0,182
ITALY BOTS 0% 25-12/06/2026	EUR	540.000	529.688	0,099
ITALY BOTS 0% 25-14/05/2026	EUR	530.000	519.947	0,097
ITALY BOTS 0% 25-14/04/2026	EUR	530.000	519.929	0,097
ITALY BOTS 0% 25-13/03/2026	EUR	530.000	519.748	0,097
ITALY BOTS 0% 25-13/02/2026	EUR	530.000	519.438	0,097
GERMAN T-BILL 0% 24-19/11/2025	EUR	520.000	510.049	0,095
ITALY BOTS 0% 24-14/08/2025	EUR	520.000	509.656	0,095
LETRAS 0% 24-07/11/2025	EUR	520.000	509.437	0,095
ITALY BOTS 0% 24-14/11/2025	EUR	520.000	509.154	0,095
ITALY BOTS 0% 24-14/07/2025	EUR	515.000	503.929	0,094
RESONA HOLDINGS INC	JPY	37.800	296.948	0,055
SUMITOMO MITSUI TRUST GROUP	JPY	10.800	244.527	0,046

Di seguito sono dettagliate (in unità di Euro) le variazioni della consistenza del patrimonio in gestione, verificatesi nel corso del primo semestre, dovute a sottoscrizioni (incrementi) e rimborsi (decrementi).

CLASSE A

Incrementi: sottoscrizioni:	
- sottoscrizioni singole	17.762.444
- piani di accumulo	10.835.107
- <i>switch</i> in entrata	585.092
Decrementi: rimborsi:	
- riscatti	-28.583.279
- piani di rimborso	-11.208
- <i>switch</i> in uscita	-41.864
Raccolta netta del periodo CLASSE A	546.292

CLASSE D

Incrementi: sottoscrizioni:	
- sottoscrizioni singole	22.896.774
- piani di accumulo	452.564
- <i>switch</i> in entrata	244.727
Decrementi: rimborsi:	
- riscatti	-9.474.611
- piani di rimborso	-300
- <i>switch</i> in uscita	-53.512
Raccolta netta del periodo CLASSE D	14.065.641

Relazione semestrale del fondo BancoPosta Orizzonte Reddito
SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITA'	Situazione al 30/06/2025		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	% tot. attività	Valore complessivo	% tot. attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	511.707.083	95,400	498.088.959	96,892
A1. Titoli di debito	5.150.974	0,960	20.444.445	3,977
A1.1 Titoli di Stato	5.150.974	0,960	20.444.445	3,977
A1.2 Altri				
A2. Titoli di capitale	5.129.706	0,956		
A3. Parti di O.I.C.R.	501.426.403	93,484	477.644.514	92,915
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
B1. Titoli di debito				
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di O.I.C.R.				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	5.815.323	1,084	3.537.724	0,688
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	5.523.415	1,030	3.403.450	0,662
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati	291.908	0,054	134.274	0,026
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'	18.529.341	3,454	11.191.697	2,177
F1. Liquidità disponibile	18.117.803	3,378	27.003.923	5,253
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	25.972.847	4,842	77.242.291	15,026
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-25.561.309	-4,766	-93.054.517	-18,102
G. ALTRE ATTIVITA'	327.774	0,062	1.245.559	0,243
G1. Ratei attivi	52.540	0,010	231.718	0,045
G2. Risparmio d'imposta				
G3. Altre	275.234	0,052	1.013.841	0,198
TOTALE ATTIVITA'	536.379.521	100,000	514.063.939	100,000

PASSIVITA' E NETTO	Situazione al 30/06/2025	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI		
I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE		
L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI		
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI	764.498	699.139
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	755.234	689.875
M2. Proventi da distribuire	9.264	9.264
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITA'	914.547	754.015
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	638.527	620.681
N2. Debiti d'imposta		
N3. Altre	276.020	133.334
TOTALE PASSIVITA'	1.679.045	1.453.154
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	534.700.476	512.610.785
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO – CL. A	366.882.985	356.976.969
Numero delle quote in circolazione – CL. A	62.934.181,506	62.846.568,879
Valore unitario delle quote – CL. A	5,830	5,680
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO – CL. D	167.817.491	155.633.816
Numero delle quote in circolazione – CL. D	33.005.755,153	30.216.697,839
Valore unitario delle quote – CL. D	5,084	5,151

MOVIMENTI DELLE QUOTE NEL SEMESTRE

Quote emesse – Classe A	5.104.120,262
Quote rimborsate – Classe A	5.016.507,635
Quote emesse – Classe D	4.672.929,509
Quote rimborsate – Classe D	1.883.872,195

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:	1.024.561	0,200%
TOTALE	1.024.561	0,200%

*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	1.024.561	0,192%
- 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
ITALY GOV'T INT BOND	345.156
UNITED KINGDOM GILT	111.646
Morgan Stanley	90.157
Sprouts Farmers Market Inc	70.704
NORINCHUKIN BANK	48.203
Oversea-Chinese Banking Corp L	45.472
ITOCHU Corp	34.651
Commerzbank AG	29.428
HSBC Holdings PLC	28.946
Pfizer Inc	26.267

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

Prime dieci controparti	Importo
Prestito titoli o merci (*)	
- BARCLAYS BANK PLC	509.235
- BNP PARIBAS	475.609
- HSBC BANK PLC	39.717

* 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	42,701%							
- Minore di Investment grade								
- Senza rating								
Altri titoli di debito								
- Fino a Investment grade	43,260%							
- Minore di Investment grade								
- Senza rating	0,899%							
Titoli di capitale	13,140%							
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	0,899%							
Da tre mesi a un anno	4,849%							
Oltre un anno	81,113%							
Scadenza aperta	13,140%							
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
EUR	100%							
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	46,421%			
- Regno Unito	53,579%			

* 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	46,421%			
Trilaterale	53,579%			
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	1.092			273	1.365	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							

BancoPosta Azionario Flessibile

All'inizio del periodo di riferimento l'esposizione azionaria del portafoglio era di circa il 43%. A inizio aprile, in seguito ad una significativa correzione dei mercati azionari, l'esposizione azionaria è stata aumentata fino a raggiungere un massimo di circa il 58%. Successivamente, grazie al pieno recupero delle quotazioni, l'esposizione azionaria è stata ridotta e a fine periodo si attesta a circa il 49%. A livello settoriale, è stato privilegiato l'investimento nel settore industriale, mentre è stato assunto un investimento inferiore nel settore dell'energia. La duration è rimasta estremamente contenuta, ad un livello inferiore a 0,3 anni. La performance di BancoPosta Azionario Flessibile risulta positiva (+4,51%) sul periodo che va dal 30 dicembre 2024 al 30 giugno 2025. Il rendimento del Fondo è attribuibile quasi interamente alla componente azionaria. Al suo interno, la componente rivolta ai mercati USA ha fornito un contributo positivo, così come la componente investita nei mercati europei. La componente non azionaria, investita in strumenti di mercato monetario, ha generato un contributo leggermente positivo.

Prospettive del Fondo

Nel corso del 2025, i mercati azionari sono stati fortemente condizionati dalle iniziative dell'amministrazione USA sulla rinegoziazione dei dazi e degli accordi commerciali globali. Come conseguenza, negli USA il percorso di riduzione dei tassi è stato rallentato poiché la banca centrale vede incertezze su come le politiche tariffarie potrebbero impattare sulle dinamiche inflazionistiche. Alla fine del periodo di riferimento l'esposizione in azioni è ad un livello basso, per cui, per i prossimi mesi, il Fondo cercherà di approfittare di eventuali correzioni dei mercati azionari per aumentare l'esposizione a prezzi più attraenti rispetto a quelli attuali.

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

STRUMENTI FINANZIARI	Divisa	Quantità	Controvalore in Euro	% incidenza su attività del Fondo
ITALY BOTS 0% 24-14/07/2025	EUR	46.053.000	44.547.632	11,549
ITALY BOTS 0% 25-14/05/2026	EUR	38.706.000	37.965.567	9,843
ITALY BOTS 0% 24-14/11/2025	EUR	31.063.000	30.334.813	7,864
ITALY BOTS 0% 24-12/09/2025	EUR	20.983.000	20.460.416	5,304
ITALY BOTS 0% 25-14/04/2026	EUR	20.410.000	20.045.291	5,197
ITALY BOTS 0% 25-14/01/2026	EUR	12.813.000	12.539.020	3,251
ITALY BOTS 0% 25-13/02/2026	EUR	9.525.000	9.332.254	2,419
JUNIPER NETWORKS INC	USD	50.450	1.716.121	0,445
STATE STREET CORP	USD	18.657	1.690.152	0,438
CITIGROUP INC	USD	23.277	1.687.897	0,438
BOOKING HOLDINGS INC	USD	338	1.666.962	0,432
CAPITAL ONE FINANCIAL CORP	USD	9.195	1.666.591	0,432
JPMORGAN CHASE & CO	USD	6.721	1.659.910	0,430
CISCO SYSTEMS INC	USD	27.739	1.639.504	0,425
ALLEGION PLC-W/I	USD	13.352	1.639.298	0,425
ELECTRONIC ARTS INC	USD	12.026	1.636.114	0,424
NEWS CORP/NEW-CL A-W/I	USD	64.348	1.629.188	0,422
ZEBRA TECHNOLOGIES CORP-CL A	USD	6.201	1.628.948	0,422
WARTSILA OYJ ABP	EUR	81.224	1.627.729	0,422
PENTAIR PLC	USD	18.588	1.625.629	0,421
DIETEREN GROUP	EUR	8.907	1.624.637	0,421
TELEDYNE TECHNOLOGIES INC	USD	3.719	1.623.104	0,421
KBC GROUP NV	EUR	18.512	1.622.762	0,421
ING GROEP NV	EUR	87.110	1.622.511	0,421
AMADEUS IT GROUP SA	EUR	22.575	1.613.661	0,418
HUBBELL INC	USD	4.637	1.613.321	0,418
UNIVERSAL MUSIC GROUP NV	EUR	58.625	1.611.015	0,418
MEDIOBANCA SPA	EUR	81.605	1.610.475	0,418
STANDARD CHARTERED PLC	GBP	114.135	1.608.230	0,417
KESKO OYJ-B SHS	EUR	76.769	1.607.543	0,417
PUBLIC SERVICE ENTERPRISE GP	USD	22.390	1.605.648	0,416
HOME DEPOT INC	USD	5.140	1.605.426	0,416
APPLIED MATERIALS INC	USD	10.293	1.605.264	0,416
SCHNEIDER ELECTRIC SE	EUR	7.103	1.603.857	0,416
HALMA PLC	GBP	42.892	1.602.316	0,415
SMITH & NEPHEW PLC	GBP	123.181	1.600.519	0,415
SCHINDLER HOLDING-PART CERT	CHF	5.066	1.599.476	0,415
VERALTO CORP	USD	18.585	1.598.293	0,414
MOTOROLA SOLUTIONS INC	USD	4.460	1.597.522	0,414
MASCO CORP	USD	29.080	1.594.402	0,413
PULTEGROUP INC	USD	17.743	1.594.051	0,413
WILLIS TOWERS WATSON PLC	USD	6.101	1.593.011	0,413
DCC PLC	GBP	28.829	1.591.215	0,413
SIKA AG-REG	CHF	6.897	1.589.997	0,412
TRANE TECHNOLOGIES PLC	USD	4.260	1.587.398	0,412
RESMED INC	USD	7.220	1.586.881	0,411
KONINKLIJKE KPN NV	EUR	383.565	1.586.425	0,411
NVR INC	USD	252	1.585.540	0,411
ROCKWELL AUTOMATION INC	USD	5.603	1.585.508	0,411
VINCI SA	EUR	12.668	1.584.767	0,411

Di seguito sono dettagliate (in unità di Euro) le variazioni della consistenza del patrimonio in gestione, verificatesi nel corso del primo semestre, dovute a sottoscrizioni (incrementi) e rimborsi (decrementi).

Incrementi: sottoscrizioni:	
- sottoscrizioni singole	18.348.618
- piani di accumulo	15.049.743
- <i>switch</i> in entrata	3.493.335
Decrementi: rimborsi:	
- riscatti	-27.728.358
- piani di rimborso	
- <i>switch</i> in uscita	-206.843
Raccolta netta del periodo	8.956.495

Relazione semestrale del fondo BancoPosta Azionario Flessibile
SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITA'	Situazione al 30/06/2025		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	% tot. attività	Valore complessivo	% tot. attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	361.806.802	93,798	352.782.042	97,438
A1. Titoli di debito	175.224.994	45,427	197.422.058	54,528
A1.1 Titoli di Stato	175.224.994	45,427	197.422.058	54,528
A1.2 Altri				
A2. Titoli di capitale	186.581.808	48,371	155.359.984	42,910
A3. Parti di O.I.C.R.				
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
B1. Titoli di debito				
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di O.I.C.R.				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	730.000	0,189	810.000	0,224
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	730.000	0,189	810.000	0,224
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'	18.173.772	4,711	5.272.092	1,457
F1. Liquidità disponibile	18.095.091	4,691	5.266.522	1,455
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	147.529.847	38,247	121.213.364	33,479
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-147.451.166	-38,227	-121.207.794	-33,477
G. ALTRE ATTIVITA'	5.016.715	1,302	3.195.255	0,881
G1. Ratei attivi	2.814.190	0,730	3.053.851	0,843
G2. Risparmio d'imposta				
G3. Altre	2.202.525	0,572	141.404	0,038
TOTALE ATTIVITA'	385.727.289	100,000	362.059.389	100,000

PASSIVITA' E NETTO	Situazione al 30/06/2025	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI		
I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE		
L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI		
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI	526.096	1.499.933
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	526.096	1.499.933
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITA'	556.501	1.344.345
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	528.492	501.453
N2. Debiti d'imposta		
N3. Altre	28.009	842.892
TOTALE PASSIVITA'	1.082.597	2.844.278
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	384.644.692	359.215.111
Numero delle quote in circolazione	62.817.831,615	61.308.805,938
Valore unitario delle quote	6,123	5,859

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO

Quote emesse	6.188.115,962
Quote rimborsate	4.679.090,285

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:	58.323.124	16,120%
TOTALE	58.323.124	16,120%

*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	58.323.124	15,163%
- 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
JAPAN TREASURY DISC BILL	10.644.127
Ferrovial SE	5.838.540
ITALY GOV'T INT BOND	3.436.838
UNITED KINGDOM GILT	2.563.389
Morgan Stanley	2.070.333
CPPIB CAPITAL INC	1.928.890
OMERS FINANCE TRUST	1.892.690
KINGDOM OF SPAIN	1.771.261
ABN AMRO BANK NV	1.390.458
NORINCHUKIN BANK	1.106.874

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

Prime dieci controparti	Importo
Prestito titoli o merci (*)	
- BARCLAYS BANK PLC	17.211.431
- BNP PARIBAS	23.601.266
- HSBC BANK PLC	5.491.725
- NATIXIS	1.610.391
- MORGAN STANLEY & CO.	10.126.321
- NOMURA INTERNATIONAL PLC	281.989

* 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	30,051%							
- Minore di Investment grade								
- Senza rating	0,141%							
Altri titoli di debito								
- Fino a Investment grade	44,062%							
- Minore di Investment grade								
- Senza rating	1,836%							
Titoli di capitale	23,910%							
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	0,475%							
Da una settimana a un mese	2,292%							
Da uno a tre mesi	0,842%							
Da tre mesi a un anno	8,089%							
Oltre un anno	64,392%							
Scadenza aperta	23,910%							
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
EUR	100%							
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	43,228%			
Regno Unito	56,772%			

* 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	40,466%			
Trilaterale	59,534%			
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	39.771			9.943	49.714	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							

Poste Investo Sostenibile

Il fondo ha evidenziato nel primo semestre del 2025 una variazione positiva pari a 0,38% rispetto ad un -0,27% del benchmark. Entrambe le performance sono espresse al lordo dell'effetto fiscale. La performance è risultata superiore a quella del benchmark, grazie principalmente alle scelte attive effettuate nella componente azionaria (selezione titoli tra finanziari, energetici e servizi di comunicazione) ed al sottopeso sull'area dollaro, nella componente obbligazionaria. I mercati azionari hanno chiuso il semestre in positivo, pur con un andamento volatile. Dopo un avvio di anno positivo, gli indici globali hanno virato in negativo a metà febbraio, appesantiti dall'arrivo della cinese DeepSeek e del suo modello di intelligenza artificiale (AI) a basso costo, dagli annunci di dazi da parte dell'amministrazione Trump e da attese di rallentamento. Dopo la sospensione dell'applicazione delle tariffe decisa da Trump il 9 aprile, gli indici globali hanno avviato una fase di rimbalzo deciso, più che recuperando il calo precedente, sostenuti anche dai buoni dati societari e dal rinnovato entusiasmo sull'AI. L'interruzione del rally conseguente allo scoppio della guerra tra Israele e Iran è stata breve, con la ripresa della dinamica positiva dopo l'annuncio del cessate il fuoco. A livello di aree, meglio l'Europa, in ritardo gli USA; tra gli emergenti, in evidenza l'America Latina. A livello settoriale, meglio industriali, bancari e telecomunicazioni, in ritardo tecnologia - segmento hardware - e consumi discrezionali. I mercati obbligazionari governativi hanno evidenziato movimenti diversi dei tratti a lungo termine delle curve Euro e USA. La curva Euro si è irripidita per il calo dei rendimenti a breve e il rialzo dei rendimenti a lunga, quella USA per un calo più ampio dei rendimenti a breve rispetto a quelli a lunga. Nel segmento corporate, più ampio il restringimento degli spread sui segmenti HY. Il dollaro ha evidenziato un deprezzamento generalizzato, in risposta alle attese via via crescenti di una Fed più accomodante sulla politica monetaria e ai dubbi sulla sostenibilità fiscale USA. Le quotazioni del dollaro contro Euro sono passate da 1,03 a 1,18. Il fondo ha iniziato il primo semestre 2025 investito principalmente in strumenti finanziari di natura obbligazionaria per un peso (valori comprensivi del rateo e percentuali calcolate sul patrimonio netto) pari a circa il 67,1% (di cui 45,9% governativo, 18,5% corporate Investment Grade e 2,7% corporate high yield); sovraesposizione ai titoli di Stato italiani e al debito societario investment grade europeo. Duration complessiva pari a 4,6 anni. Il peso della quota investita in strumenti finanziari di natura azionaria risultava pari a circa il 29,8%, in sottopeso rispetto al benchmark (circa il 30%); allocazione settoriale: sovrappeso sul settore farmaceutico, marginale sovrappeso sulle utility; in leggero sottopeso finanziari e materie prime. Durante il semestre, il fondo è stato investito principalmente in strumenti finanziari di natura obbligazionaria per un peso medio pari a circa il 67,2% (64,3% il benchmark); in particolare, in media il 42,3% circa del fondo è stato investito in titoli governativi e assimilabili (46,6% il benchmark), il 24,8% in titoli societari (14,5% il benchmark). Il fondo è stato investito in strumenti finanziari di natura azionaria per un peso medio pari a circa il 31,5% (29,9% il benchmark); mediamente in sovrappeso su finanziari, farmaceutici e tecnologici, in sottopeso su consumi discrezionali, energetici e servizi di comunicazione. A fine semestre la componente azionaria si attesta al 33,8%, la componente obbligazionaria si attesta a fine giugno al 64,4% (di cui 42,7% governativo, 16,6% corporate IG e 5,1% corporate high yield), strumenti monetari pari all'1,8%. Duration pari a 4,4 anni.

Prospettive del Fondo

I timori sulla sostenibilità fiscale USA, le tensioni geopolitiche e i dazi hanno generato volatilità, ma non hanno scosso la fiducia degli investitori come testimoniato dalla resilienza delle borse. L'attrattività degli asset USA è però messa a rischio dalla traiettoria fiscale e dalle politiche di Trump. La crescita è in decelerazione in USA e sarà condizionata dall'evoluzione del commercio e dei consumi mentre l'area

Euro dovrebbe beneficiare degli investimenti per difesa e infrastrutture a partire dal 2026. Riguardo all'inflazione, in USA l'impatto dei dazi dovrebbe essere graduale mentre in Eurozona prosegue la discesa. Nell'Area Emergente, sono state riviste al rialzo le stime di crescita di Brasile, Messico, India e confermate quelle della Cina, ove resta da verificare la sostenibilità della recente forza dei consumi. Condizioni macro, liquidità e crescita supportano la nostra view positiva sui risky asset. Nonostante le valutazioni stiano diventando care, specie in USA, i mercati azionari sono sostenuti da crescita degli utili (pur essendo incerto se le aziende saranno in grado di trasferire ai consumatori i maggiori costi causati dai dazi) e discreta attività economica. La view rimane costruttiva su USA, Eurozona e UK e, nell'area Emergente, positiva sulla Cina. View positiva sulla duration; in USA si guarda con maggior interesse al tratto medio della curva dei rendimenti, ritenendo che la Federal Reserve taglierà più di quanto scontato dai mercati, mentre la parte lunga potrebbe soffrire pressioni a causa dei maggiori deficit; valutiamo positivamente il tratto lungo delle curve Euro e UK e sui BTP; siamo cauti sui tassi giapponesi. Sul mercato del debito societario, si conferma la preferenza per il segmento investment grade europeo, pur incombando l'esito del negoziato UE-USA sui dazi; siamo positivi sul debito Emergente. Con riferimento alle valute, siamo cauti sul dollaro USA. Si ribadisce l'importanza delle protezioni sulle azioni (da rafforzare in USA), poiché valutazioni elevate e rischi geopolitici possono favorire un consolidamento, e dell'oro.

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

STRUMENTI FINANZIARI	Divisa	Quantità	Controvalore in Euro	% incidenza su attività del Fondo
ITALY BTPS 4% 23-30/10/2031	EUR	39.000.000	41.576.993	4,478
FRANCE O.A.T. 1.75% 17-25/06/2039	EUR	40.000.000	32.093.014	3,457
NVIDIA CORP	USD	215.261	28.972.258	3,121
DEUTSCHLAND REP 0% 20-15/08/2030	EUR	30.000.000	26.896.079	2,897
MICROSOFT CORP	USD	62.024	26.282.198	2,831
EUROPEAN INVT BK 3.75% 23-14/02/2033	USD	30.000.000	25.035.533	2,697
ITALY BTPS 2.8% 18-01/12/2028	EUR	20.000.000	20.372.894	2,194
DEUTSCHLAND REP 2.5% 25-15/02/2035	EUR	20.000.000	19.827.047	2,136
EUROPEAN INVT BK 4.375% 24-10/10/2031	USD	20.000.000	17.410.859	1,875
FRANCE O.A.T. 0% 22-25/05/2032	EUR	20.000.000	16.441.303	1,771
SPANISH GOVT 1% 21-30/07/2042	EUR	24.000.000	15.850.662	1,707
US TREASURY N/B 0.625% 20-15/08/2030	USD	21.500.000	15.619.942	1,682
ITALY BTPS 0.95% 21-01/06/2032	EUR	17.000.000	14.868.347	1,601
ITALY BTPS 2% 18-01/02/2028	EUR	13.000.000	12.972.567	1,397
ITALY BTPS 4.05% 24-30/10/2037	EUR	12.000.000	12.516.132	1,348
ITALY BTPS 4% 22-30/04/2035	EUR	9.000.000	9.520.461	1,025
ITALY BTPS 4.45% 23-01/09/2043	EUR	8.800.000	9.299.556	1,002
SPANISH GOVT 2.35% 17-30/07/2033	EUR	9.600.000	9.189.076	0,990
ITALY BTPS 2.2% 17-01/06/2027	EUR	9.000.000	9.040.297	0,974
FRANCE O.A.T. 3% 24-25/06/2049	EUR	10.000.000	8.619.321	0,928
ALPHABET INC-CL A	USD	51.929	7.796.096	0,840
US TREASURY N/B 1.5% 20-15/02/2030	USD	10.000.000	7.709.673	0,830
BANK OF AMERICA CORP	USD	181.483	7.315.905	0,788
CISCO SYSTEMS INC	USD	121.841	7.201.370	0,776
ITALY BTPS 4.15% 24-01/10/2039	EUR	6.800.000	7.051.860	0,760
FRANCE O.A.T. 3% 23-25/05/2033	EUR	7.000.000	6.987.518	0,753
TESLA INC	USD	25.437	6.883.603	0,741
ITALY BTPS 3.45% 17-01/03/2048	EUR	7.500.000	6.798.928	0,732
ALPHABET INC-CL C	USD	43.374	6.554.597	0,706
COMMONWEALTH BANK OF AUSTRAL	AUD	60.250	6.214.548	0,669
KEYSIGHT TECHNOLOGIES IN-W/I	USD	41.778	5.831.872	0,628
VISA INC-CLASS A SHARES	USD	19.232	5.817.031	0,627
JPMORGAN CHASE & CO	USD	23.501	5.804.127	0,625
ROCKWELL AUTOMATION INC	USD	20.299	5.744.106	0,619
US TREASURY N/B 2.875% 22-15/05/2032	USD	7.000.000	5.564.489	0,599
BANK OF NEW YORK MELLON CORP	USD	70.990	5.509.988	0,593
BELFIUS BANK SA 3.375% 25-28/05/2030	EUR	5.200.000	5.226.756	0,563
HOME DEPOT INC	USD	16.327	5.099.571	0,549
ADVANCED MICRO DEVICES	USD	41.567	5.024.796	0,541
KBC GROUP NV 25-21/01/2032 FRN	EUR	4.600.000	4.653.641	0,501
REGIONS FINANCIAL CORP	USD	225.936	4.526.996	0,488
UNION PACIFIC CORP	USD	21.875	4.287.601	0,462
CASSA DEPOSITI E 3.625% 24-13/01/2030	EUR	4.100.000	4.234.361	0,456
ELI LILLY & CO	USD	6.153	4.086.083	0,440
DEERE & CO	USD	9.411	4.076.670	0,439
WALT DISNEY CO/THE	USD	38.547	4.072.252	0,439
CATERPILLAR INC	USD	11.903	3.936.503	0,424
DEUTSCHLAND REP 1.8% 23-15/08/2053	EUR	5.000.000	3.808.360	0,410
MICROCHIP TECHNOLOGY INC	USD	63.450	3.803.703	0,410
INTESA SANPAOLO 23-20/06/2054 FRN	USD	3.800.000	3.638.850	0,392

Di seguito sono dettagliate (in unità di Euro) le variazioni della consistenza del patrimonio in gestione, verificatesi nel corso del primo semestre, dovute a sottoscrizioni (incrementi) e rimborsi (decrementi).

CLASSE SILVER

Incrementi: sottoscrizioni:	
- sottoscrizioni singole	12.443.275
- piani di accumulo	20.831.352
- <i>switch</i> in entrata	9.629.568
Decrementi: rimborsi:	
- riscatti	-55.994.456
- piani di rimborso	-9.100
- <i>switch</i> in uscita	-5.212.737
Raccolta netta del periodo CLASSE SILVER	-18.312.099

CLASSE GOLD

Incrementi: sottoscrizioni:	
- sottoscrizioni singole	9.872.951
- piani di accumulo	913.825
- <i>switch</i> in entrata	4.469.876
Decrementi: rimborsi:	
- riscatti	-41.612.247
- piani di rimborso	-9.200
- <i>switch</i> in uscita	-9.455.252
Raccolta netta del periodo CLASSE GOLD	-35.820.047

Relazione semestrale del fondo Poste Investo Sostenibile
SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITA'	Situazione al 30/06/2025		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	% tot. attività	Valore complessivo	% tot. attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	903.480.520	97,311	954.659.278	97,199
A1. Titoli di debito	590.980.345	63,653	648.812.352	66,059
A1.1 Titoli di Stato	327.383.773	35,262	428.304.370	43,608
A1.2 Altri	263.596.572	28,391	220.507.982	22,451
A2. Titoli di capitale	312.500.175	33,658	305.846.926	31,140
A3. Parti di O.I.C.R.				
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
B1. Titoli di debito				
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di O.I.C.R.				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	1.172.604	0,126	3.073.959	0,313
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia			2.420.000	0,246
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati	1.172.604	0,126	653.959	0,067
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'	13.621.364	1,467	16.987.618	1,730
F1. Liquidità disponibile	9.432.898	1,016	29.949.533	3,049
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	201.097.966	21,660	188.022.803	19,144
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-196.909.500	-21,209	-200.984.718	-20,463
G. ALTRE ATTIVITA'	10.169.182	1,096	7.443.082	0,758
G1. Ratei attivi	5.417.283	0,583	6.830.765	0,695
G2. Risparmio d'imposta				
G3. Altre	4.751.899	0,513	612.317	0,063
TOTALE ATTIVITA'	928.443.670	100,000	982.163.937	100,000

PASSIVITA' E NETTO	Situazione al 30/06/2025	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI		
I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE		
L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI		
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI	1.565.747	1.892.289
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	1.565.747	1.892.289
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITA'	978.110	3.799.999
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	960.518	1.019.900
N2. Debiti d'imposta		
N3. Altre	17.592	2.780.099
TOTALE PASSIVITA'	2.543.857	5.692.288
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	925.899.813	976.471.649
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO – CL. SILVER	304.806.190	339.205.242
Numero delle quote in circolazione – CL. SILVER	59.924.685,316	67.041.178,821
Valore unitario delle quote – CL. SILVER	5,086	5,060
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO – CL. GOLD	621.093.623	637.266.407
Numero delle quote in circolazione – CL. GOLD	112.408.382,575	115.774.055,286
Valore unitario delle quote – CL. GOLD	5,525	5,504

MOVIMENTI DELLE QUOTE NEL SEMESTRE

Quote emesse – Classe SILVER	3.033.767,251
Quote rimborsate – Classe SILVER	10.150.260,756
Quote emesse – Classe GOLD	7.849.710,295
Quote rimborsate – Classe GOLD	11.215.383,006

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:	169.957.165	18,811%
TOTALE	169.957.165	18,811%

*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	169.957.165	18,356%
- 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	17.258.830
ITALY GOV'T INT BOND	16.855.616
KINGDOM OF SPAIN	16.755.871
ST Engineering	7.505.442
DSV A/S	7.449.395
UNITED KINGDOM GILT	6.022.891
Banco de Sabadell SA	5.997.682
SingTel	4.389.001
Oversea-Chinese Banking Corp L	4.292.361
Morgan Stanley	4.124.849

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

Prime dieci controparti	Importo
Prestito titoli o merci (*)	
- BARCLAYS BANK PLC	29.776.097
- BNP PARIBAS	37.590.418
- HSBC BANK PLC	2.770.329
- JP MORGAN SECURITIES PLC	7.984.503
- NATIXIS	19.545.728
- MORGAN STANLEY & CO.	19.092.508
- CREDIT AGRICOLE CORP and INV BANK	24.056.867
- DEUTSCHE BANK AG FRANKFURT	7.361.666
- SOCIETE' GENERALE	17.199.654
- STANDARD CHARTERED BANK	84.702

* 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	32,648%							
- Minore di Investment grade								
- Senza rating	0,399%							
Altri titoli di debito								
- Fino a Investment grade	32,842%							
- Minore di Investment grade								
- Senza rating	0,650%							
Titoli di capitale	33,462%							
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	0,129%							
Da una settimana a un mese	0,625%							
Da uno a tre mesi	0,379%							
Da tre mesi a un anno	9,727%							
Oltre un anno	55,679%							
Scadenza aperta	33,462%							
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
EUR	100%							
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	57,893%			
- Germania	4,331%			
- Regno Unito	37,776%			

* 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	22,118%			
Trilaterale	77,882%			
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	127.809			31.952	159.761	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							

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