BancoPostaFondi SGR

Posteitaliane

Relazione Semestrale al 30 giugno 2025

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

INDICE

Nota Illustrativa

Premessa

Considerazioni generali

Mercati

Prospettive

Regime di tassazione

Eventi che hanno interessato il fondo

Fondo BancoPosta Distribuzione Attiva

Situazione patrimoniale

Sezione reddituale

Relazione della società di revisione

Premessa

La Relazione Semestrale del fondo al 30 giugno 2025 (ultimo giorno di borsa italiana aperta del secondo trimestre 2025) istituito e gestito da BancoPosta Fondi S.p.A. SGR, è stata redatta in forma abbreviata in conformità alle disposizioni emanate dalla Banca d'Italia con Regolamento del 19 gennaio 2015 e s.m.i. al fine di procedere alla distribuzione dei proventi da parte del Fondo come deliberato dal competente organo amministrativo di BancoPosta Fondi S.p.A. SGR. La Relazione si compone di una Situazione Patrimoniale e di una Sezione Reddituale accompagnate 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 trimestre, sia sulle prospettive di investimento. La Relazione di Gestione completa sarà redatta all'ultimo giorno di borsa italiana aperta del 2025. 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.

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'OCSE[1], 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

1 OECD Economic Outlook, Volume 2025

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 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 FOMC[3], 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/a[4], 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

2 Fonte: Bloomberg
3 FOMC Projections, June 18, 2025
4 Fonte: Bloomberg
5 Fonte: Bloomberg
6 Bank of England - Monetary Policy Summary, May 2025

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 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 BCE[7] 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'Italia[8] e il MEF[9] indicano

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).

una crescita del Pil pari allo 0,6% nel 2025, mentre il FMI prevede una crescita dello 0,4%[10]. Nel 2024, l'inflazione al consumo è stata in media di anno pari all'1,1% (secondo l'Indice dei Prezzi al Consumo Armonizzato per i Paesi dell'Unione europea - IPCA), riflettendo il forte calo dei prezzi dei beni energetici, compensato da aumenti moderati di quelli degli altri beni e più accentuati per i servizi. Nel corso dei primi mesi del 2025, l'inflazione italiana si è sostanzialmente allineata alla media dell'Eurozona, dopo essere stata significativamente più bassa lo scorso anno. A giugno, la stima preliminare dell'IPCA è cresciuta dello 0,2% sul mese precedente e dell'1,7% in base annua.

Mercati

Nel primo trimestre abbiamo assistito ad una divergenza in termini di performance fra gli indici azionari europei rispetto a quelli statunitensi, sostenuta innanzitutto da un avvio delle trimestrali societarie migliori delle attese in Europa, e dal supporto della BCE che ha confermato un approccio più accomodante della FED. I mercati USA hanno poi riscontrato performance negative per i progressi della società cinese Deepseek nel business dell'AI. Sul finire del primo trimestre, il catalyst più evidente dell'indebolimento delle attività rischiose è stato il forte aumento dell'incertezza sulle politiche economiche dell'Amministrazione Trump e sull'inasprimento della retorica sulle tariffe che ha portato il mercato a considerare un maggiore rischio al ribasso sulla crescita. Il 13 marzo, l'indice S&P 500 è entrato formalmente in territorio di correzione, per la prima volta da ottobre 2023, avendo perso più del 10% dai massimi del 19 febbraio; si è trattato della settima correzione più rapida dal 1929, essendosi sviluppata in soli 16 giorni. A guidare il ribasso sono state le azioni dei Magnifici 7, la cui perdita dai massimi di dicembre ha superato il 20%. Anche i listini azionari europei hanno registrato performance negative nel mese di marzo, impattati per lo più dall'annuncio di Trump dell'introduzione di tariffe del 25% sulle auto importate negli USA. L'annuncio di tariffe reciproche il 2 aprile (Liberation Day) ha sorpreso gli investitori per aggressività, intensificando i timori di recessione. Ne è derivata una violenta ondata di avversione al rischio: l'indice S&P 500 ha registrato la quinta peggior performance a due giorni dalla fine della Seconda Guerra Mondiale, trascinando al ribasso i listini globali e l'8 aprile, l'indice di volatilità del mercato azionario VIX ha chiuso sopra quota 50. L'allentamento delle tensioni commerciali e i segnali di resilienza del quadro macro/fondamentale hanno ridimensionato le preoccupazioni degli investitori per l'andamento della crescita, alimentando un robusto apprezzamento delle attività rischiose. Gran parte delle turbolenze degli assets rischiosi innescati dall'annuncio di tariffe reciproche è stata riassorbita già nel mese di aprile, ma il sentiero di recupero è proseguito con decisione a maggio, grazie anche all'ulteriore de-escalation delle tensioni commerciali, specie nei rapporti fra Stati Uniti e Cina. L'indice S&P 500 ha archiviato il maggior guadagno mensile da 18 mesi, con il traino delle Magnifiche 7. Il 23 maggio Trump ha, tuttavia, riacceso 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

10 IMF - World Economic Outlook, April 2025

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 87[12] (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 Swap[13] 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 grade[14] ha registrato un incremento di circa 8 punti base, mentre quello dell'indice high yield è rimasto sostanzialmente invariato. In ambito europeo, si è osservata una contrazione di circa 10 bps per lo spread dell'indice investment grade, a fronte di un incremento di circa 7 bps per l'indice high yield.

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

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

*Variazioni dei prezzi dal 30 dicembre 2024 al 30 giugno 2025 (fonte Bloomberg).
**Variazioni complessive calcolate in base ai livelli degli indici di settore Citigroup (fonte Bloomberg); gli indici obbligazionari sono rappresentativi dell'andamento dei titoli con scadenza all'interno del segmento considerato (1-3 anni, 3-5 anni, 7-10 anni).

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

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

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

Prospettive

Le prospettive dell'economia mondiale per il 2025 prevedono che la crescita del PIL globale rallenterà dal 3,3% nel 2024 al 2,9% nel 2025 e nel 2026 con un indebolimento delle prospettive economiche particolarmente evidente in Nord America e in alcune economie asiatiche, in particolare la Cina[15]. Le aliquote tariffarie bilaterali più elevate e l'elevata incertezza politica peseranno sulla crescita degli investimenti e degli scambi commerciali delle imprese. Allo stesso tempo, si prevede un indebolimento della spesa al consumo nella maggior parte delle economie, poiché il fragile sentiment e le persistenti pressioni sul costo della vita sono aggravati dall'impatto dei maggiori costi commerciali sui prezzi dei beni finali e, in alcuni paesi, da un andamento più debole del mercato del lavoro. Si prevede che l'inflazione nei paesi del G20 si modererà gradualmente fino al 2026, con l'impatto inflazionistico delle maggiori barriere commerciali compensato dai prezzi del petrolio più bassi nel periodo 2025-2026 e da una crescita più debole. Gli Stati Uniti rappresentano un'eccezione fondamentale, con l'inflazione complessiva e quella di fondo annue che ora dovrebbero raggiungere il picco rispettivamente intorno al 3,9% e al 4,0% nel quarto trimestre del 2025, per poi rimanere al di sopra dell'obiettivo nel 2026. Si prevede che le banche centrali di molte economie OCSE abbasseranno ulteriormente i tassi di politica monetaria per mitigare la gravità del rallentamento della crescita economica e delle condizioni occupazionali. Tuttavia, i tassi di riferimento dovrebbero rimanere invariati nel 2025 negli Stati Uniti, dati i rischi al rialzo per l'inflazione. Un'altra eccezione è il Giappone, dove si prevede che l'inflazione persistente giustificherà continui aumenti graduali dei tassi di interesse di riferimento. Si prevede che la politica fiscale subirà un modesto inasprimento nella maggior parte delle grandi economie OCSE nel corso del 2025-26, con la sostenibilità del debito pubblico come preoccupazione comune. La riforma delle regole di bilancio della Germania e il previsto aumento della spesa per la difesa e le infrastrutture dovrebbe tradursi in un notevole stimolo nel 2026 e in investimenti pubblici molto più consistenti. Negli Stati Uniti, si prevede che l'ipotizzata entrata in vigore del One Big Beautiful Bill Act si tradurrà in un ulteriore sostegno fiscale nel 2026 mentre la maggior parte delle economie emergenti adotterà una politica fiscale sostanzialmente neutrale, con un ulteriore allentamento della politica monetaria. La Cina rappresenta un'eccezione, con una significativa ulteriore espansione fiscale prevista nel 2025, con tassi di interesse di riferimento che dovrebbero essere mantenuti intorno ai livelli attualmente bassi.

Regime di tassazione

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

Eventi che hanno interessato il fondo

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

15 OECD Economic Outlook, Volume 2025 Issue 1

BancoPosta Distribuzione Attiva

Nel secondo trimestre 2025 il fondo ha registrato una performance total return (comprensiva delle distribuzioni proventi) pari a 3,31%; la performance da inizio anno si porta così in territorio positivo, a 3,17%. Le performance sono espresse al lordo dell'effetto fiscale. Relativamente all'analisi della performance assoluta positiva del fondo, il contributo positivo maggiore proviene dalla componente azionaria, ove hanno primeggiato gli investimenti negli Stati Uniti, principale scelta di portafoglio, seguiti da quelli in Europa e in Giappone e, al margine, nei paesi Emergenti. A livello settoriale, i maggiori contributori derivano dall'esposizione ai titoli tecnologici, seguiti a distanza da quelli industriali e finanziari, mentre sono risultati deboli i titoli dei settori energetico, farmaceutico e dei consumi primari. Contributo positivo dalle azioni real asset, trainate dalle aziende aurifere. Contributo positivo è giunto dall'esposizione all'oro, in parte compensato dal calo dell'indice generale delle materie prime. In guadagno gli investimenti obbligazionari guidati dalla componente a spread IG e HY, soprattutto europea; apporto leggermente positivo anche dal debito Emergente, sia in valuta locale che in dollari. In leggero guadagno le strategie sui tassi, grazie principalmente alle strategie di steepening sulla curva dei tassi americani e, in misura minore, sulla curva Euro, seguite dalla posizione lungo BTP vs Bund. Contrastate le strategie sui tassi: in guadagno le posizioni lunghe sui tassi Euro, in perdita quelle sui tassi USA e, a distanza, UK. Apporto negativo dalla componente valutaria a causa della posizione lunga sul dollaro USA, che ha registrato la peggiore performance semestrale dal 1973. Negative le strutture di protezione sui mercati azionari (USA e, in misura minore, giapponesi) e sui tassi (USA in primis ed europei). Operatività di portafoglio: nel secondo trimestre l'assetto del portafoglio è rimasto costruttivo, dato l'allentarsi delle tensioni sui dazi, banche centrali attese accomodanti e le buone trimestrali aziendali, ma i rischi geopolitici hanno richiesto una gestione attiva della rischiosità complessiva. Il peso azionario è stato quindi gestito dinamicamente, soprattutto nelle fasi di maggior volatilità, tra aprile e maggio, e portato infine nuovamente sui livelli massimi dell'anno. Focus su tassi europei e credito di qualità; esposizione a dollaro e materie prime. Azioni: esposizione in aumento dopo il Liberation day; incremento su Europa, UK e Cina (via ETF sul settore tecnologico cinese dopo la sottoperformance). A maggio ridotto il peso dell'indice S&P a favore del Nasdaq (via future). Paesi: principale posizionamento su USA, poi Europa, Giappone ed emergenti (a giugno spostata parte dell'esposizione dall'indice generico alla Corea – in considerazione di valutazioni relative attraenti). Settori: in Europa, incrementata la componente growth e i ciclici e ridotti nomi difensivi; preso parziale profitto sulle banche dopo il forte rialzo. Portafoglio più ciclico a fine periodo: principali posizioni su tech, consumi ciclici e risorse di base. In USA, ridotti i difensivi aumentando l'esposizione a settori più ciclici; aggiunti nomi con maggiore esposizione all'AI e aumentate le banche per beneficiare dell'attesa deregolamentazione. Assetto più ciclico a fine periodo: sovrappeso tech, finanziari, industriali; sottopeso utility, energia e consumi primari. Asset reali: esposizione stabile (infrastrutture, energia, immobiliare, materie prime). Obbligazioni: duration sostanzialmente stabile nel periodo; posizionamento principale sulla curva euro, poi USA, blocco dollaro, UK. Strategie RV: presenti steepening in USA (tratto 5-30y, rafforzato a giugno) e Germania (10-30y). Corporate: la spread duration è leggermente scesa nel periodo prendendo parziale profitto sul segmento IG europeo a maggio; a inizio giugno ridotta ancora l'esposizione al segmento IG via iTraxx Main (spread in calo su livelli inferiori al pre-Liberation Day; posizionamento investitori superiore alla media storica). Il rischio è maggiormente orientato verso il segmento IG, confermata la diversificazione sul corporate europeo HY e sul debito Emergente. Valute: lungo dollaro USA vs Euro in leggero calo nel periodo; confermata la posizione lungo yen vs dollaro USA; aperto corto franco svizzero vs yen e corto dollaro australiano vs dollaro neozelandese per le diverse dinamiche dei tassi delle banche centrali locali; presente basket divise paesi Emergenti. Materie prime: oro prima posizione (parziale presa di profitto ad aprile dopo il rally), poi diversificazione via fondi ed ETF. Presenti protezioni su azioni e tassi.

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 incombendo 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.

Eventi successivi alla chiusura dell'esercizio

Nel periodo successivo alla chiusura dell'esercizio, in data 21 luglio 2025, il Consiglio di Amministrazione di BancoPosta Fondi S.p.A. SGR ha deliberato di distribuire, per ciascuna delle quote in circolazione alla medesima, la cedola unitaria di € 0,05340 per un importo complessivo di € 5.746.575,55, in accordo con quanto previsto dal Regolamento del Fondo (Parte B Caratteristiche del prodotto, art. 2 Proventi, risultati della gestione e modalità di ripartizione). Tali importi, saranno posti in pagamento a decorrere dal 25 luglio 2025.

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
US TSY INFL IX N/B 3.375% 01-15/04/2032	USD	43.968.612,699	41.686.736	7,113
ITALY BTPS 5.75% 02-01/02/2033	EUR	27.412.000	32.275.120	5,507
ITALY BTPS 1.65% 15-01/03/2032	EUR	34.000.000	31.396.038	5,357
ISHARES PHYSICAL GOLD ETC	USD	463.039	25.192.304	4,298
DEUTSCHLAND REP 4.75% 03-04/07/2034	EUR	16.863.632,540	19.866.015	3,390
SPDR S&P 500 UCITS ETF DIST	USD	30.889	16.261.689	2,775
US TREASURY N/B 5.375% 01-15/02/2031	USD	16.306.900	14.920.671	2,546
SPANISH GOVT 2.35% 17-30/07/2033	EUR	14.599.000	13.974.096	2,384
INVESCO BLOOBERG COMMODITY ETF	USD	586.760	12.159.081	2,075
ITALY BOTS 0% 25-31/07/2025	EUR	11.601.000	11.580.242	1,976
UK TSY GILT 4.625% 23-31/01/2034	GBP	9.489.240,040	11.281.769	1,925
ITALY BTPS 5.25% 98-01/11/2029	EUR	9.552.800,830	10.657.945	1,818
ISHR NASDAQ100 UCITS ETF DE	EUR	56.526	10.572.623	1,804
UNITED MEXICAN 6.35% 23-09/02/2035	USD	4.800.000	4.183.313	0,714
ISHARES MSCI KOREA USD ACC	USD	18.864	3.037.267	0,518
ISHARES CHINA TECH USD ACC	USD	769.466	2.982.684	0,509
REP SOUTH AFRICA 8% 13-31/01/2030	ZAR	54.684.991	2.577.392	0,440
TURKEY REP OF 9.375% 23-19/01/2033	USD	2.577.000	2.480.264	0,423
MEXICAN UTD STS 6.75% 04-27/09/2034	USD	2.393.000	2.164.975	0,369
REPUBLIC OF AZER 3.5% 17-01/09/2032	USD	2.725.000	2.066.160	0,353
MICROSOFT CORP	USD	4.802	2.034.811	0,347
AMAZON.COM INC	USD	10.517	1.965.604	0,335
COLOMBIA REP OF 8% 22-20/04/2033	USD	2.190.000	1.932.199	0,330
REP SOUTH AFRICA 8.875% 15-28/02/2035	ZAR	43.160.272	1.931.520	0,330
BANK OF NEW YORK MELLON CORP	USD	23.615	1.832.911	0,313
NVIDIA CORP	USD	13.556	1.824.520	0,311
BRAZIL REP OF 6.25% 23-18/03/2031	USD	2.053.000	1.810.956	0,309
CISCO SYSTEMS INC	USD	27.978	1.653.630	0,282
SERBIA REPUBLIC 6.5% 23-26/09/2033	USD	1.800.000	1.613.697	0,275
REP OF GUATEMALA 6.05% 24-06/08/2031	USD	1.800.000	1.558.761	0,266
HONDURAS GOVT 5.625% 20-24/06/2030	USD	1.907.000	1.540.420	0,263
PANAMA 7.5% 24-01/03/2031	USD	1.643.000	1.491.575	0,254
APPLE INC	USD	8.222	1.437.073	0,245
SAUDI INTERNATIONAL BOND 26/10/2046	USD	1.985.000	1.390.741	0,237
REP OF POLAND 5.125% 24-18/09/2034	USD	1.570.000	1.342.267	0,229
CHILE 5.65% 25-13/01/2037	USD	1.500.000	1.319.138	0,225
BANK OF AMERICA CORP	USD	31.508	1.270.144	0,217
ARAB REP EGYPT 5.625% 18-16/04/2030	EUR	1.340.000	1.236.226	0,211
ROMANIA 5.375% 24-22/03/2031	EUR	1.186.000	1.188.965	0,203
PARAGUAY 4.95% 20-28/04/2031	USD	1.400.000	1.185.391	0,202
REP SOUTH AFRICA 8.5% 13-31/01/2037	ZAR	26.874.783	1.120.759	0,191
ENGIE 5.25% 24-10/04/2029	USD	1.200.000	1.046.206	0,179
ALPHABET INC-CL C	USD	6.904	1.043.319	0,178
AXA SA 17-17/01/2047	USD	1.200.000	1.024.231	0,175
ANGOLA REP OF 8.25% 18-09/05/2028	USD	1.250.000	1.005.533	0,172
META PLATFORMS INC-CLASS A	USD	1.539	967.688	0,165
ORANGE 20-15/10/2169 FRN	EUR	1.000.000	947.471	0,162
BROADCOM INC	USD	3.877	910.419	0,155
ABBOTT LABORATORIES	USD	7.684	890.319	0,152
LLOYDS BK GR PLC 24-05/06/2030 FRN	USD	1.000.000	884.946	0,151

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

Incrementi: sottoscrizioni:	
- sottoscrizioni singole	64.445.206
- piani di accumulo	12.698.065
- *switch* in entrata	622.680
Decrementi: rimborsi:	
- riscatti	-47.153.918
- piani di rimborso	-16.700
- *switch* in uscita	-430.504
Raccolta netta del periodo	**30.164.829**

Relazione semestrale del fondo BancoPosta Distribuzione Attiva
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	**515.582.805**	**87,969**	**502.722.873**	**90,880**
A1. Titoli di debito	405.279.009	69,149	390.503.244	70,593
A1.1 Titoli di Stato	232.999.804	39,755	204.059.707	36,889
A1.2 Altri	172.279.205	29,394	186.443.537	33,704
A2. Titoli di capitale	65.290.451	11,140	61.324.656	11,086
A3. Parti di O.I.C.R.	45.013.345	7,680	50.894.973	9,201
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	**557.519**	**0,095**	**772.136**	**0,140**
B1. Titoli di debito	557.519	0,095	772.136	0,140
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di O.I.C.R.				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	**28.964.757**	**4,942**	**33.903.552**	**6,130**
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	19.822.434	3,382	26.212.320	4,739
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati	1.279.377	0,218	1.874.249	0,339
C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati	7.862.946	1,342	5.816.983	1,052
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. A vista				
D2. Altri				
E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE				
F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'	**29.381.996**	**5,013**	**9.367.564**	**1,694**
F1. Liquidità disponibile	29.208.640	4,984	16.411.537	2,967
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	275.038.974	46,927	290.124.628	52,448
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-274.865.618	-46,898	-297.168.601	-53,721
G. ALTRE ATTIVITA'	**11.609.595**	**1,981**	**6.405.179**	**1,156**
G1. Ratei attivi	5.869.588	1,001	5.962.360	1,076
G2. Risparmio d'imposta				
G3. Altre	5.740.007	0,980	442.819	0,080
TOTALE ATTIVITA'	**586.096.672**	**100,000**	**553.171.304**	**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	**2.839.181**	**1.932.718**
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati	2.363.801	1.587.237
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati	475.380	345.481
M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI	**623.268**	**910.037**
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	623.268	910.037
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITA'	**811.059**	**5.135.978**
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	547.607	525.537
N2. Debiti d'imposta		
N3. Altre	263.452	4.610.441
TOTALE PASSIVITA'	**4.273.508**	**7.978.733**
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	**581.823.164**	**545.192.571**
Numero delle quote in circolazione	**106.464.846,918**	**100.874.411,370**
Valore unitario delle quote	**5,465**	**5,405**

MOVIMENTI DELLE QUOTE NEL SEMESTRE	
Quote emesse	**14.422.693,093**
Quote rimborsate	**8.832.257,545**

Relazione semestrale del fondo BancoPosta Distribuzione Attiva
SEZIONE REDDITUALE

SEZIONE REDDITUALE	Relazione al 30/06/2025		Relazione esercizio Precedente	
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	**-12.025.117**		**44.419.678**	
A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI	8.430.440		13.376.031	
A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	7.532.915		13.149.849	
A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale	785.051		169.595	
A1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.	112.474		56.587	
A2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI	-8.916.597		22.785.703	
A2.1 Titoli di debito	-2.336.718		6.790.965	
A2.2 Titoli di capitale	-6.452.253		-311.803	
A2.3 Parti di O.I.C.R.	-127.626		16.306.541	
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE	-11.538.960		8.257.944	
A3.1 Titoli di debito	-8.083.147		4.845.574	
A3.2 Titoli di capitale	-1.130.508		471.669	
A3.3 Parti di O.I.C.R.	-2.325.305		2.940.701	
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI				
Risultato gestione strumenti finanziari quotati		**-12.025.117**		**44.419.678**
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	**-50.006**		**118.777**	
B1. PROVENTI DA INVESTIMENTI	7.999		24.373	
B1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	7.999		24.373	
B1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale				
B1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.				
B2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI			25.813	
B2.1 Titoli di debito			25.813	
B2.2 Titoli di capitale				
B2.3 Parti di O.I.C.R.				
B3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE	-58.005		68.591	
B3.1 Titoli di debito	-58.005		68.591	
B3.2 Titoli di capitale				
B3.3 Parti di O.I.C.R.				
B4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
Risultato gestione strumenti finanziari non quotati		**-50.006**		**118.777**
C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA	**10.566.748**		**-4.630.660**	
C1. RISULTATI REALIZZATI	12.240.252		-2.458.446	
C1.1 Su strumenti quotati	11.180.643		-3.374.494	
C1.2 Su strumenti non quotati	1.059.609		916.048	
C2. RISULTATI NON REALIZZATI	-1.673.504		-2.172.214	
C2.1 Su strumenti quotati	-2.550.861		-1.365.661	
C2.2 Su strumenti non quotati	877.357		-806.553	

D. DEPOSITI BANCARI				
D1. INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI				
E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI	**21.701.640**		**-15.007.610**	
E1. OPERAZIONI DI COPERTURA	28.417.384		-10.020.737	
E1.1 Risultati realizzati	22.871.024		-5.754.958	
E1.2 Risultati non realizzati	5.546.360		-4.265.779	
E2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA	-2.401.505		-4.103.342	
E2.1 Risultati realizzati	-1.932.005		-4.103.342	
E2.2 Risultati non realizzati	-469.500			
E3. LIQUIDITA'	-4.314.239		-883.531	
E3.1 Risultati realizzati	-1.942.032		-2.610.372	
E3.2 Risultati non realizzati	-2.372.207		1.726.841	
F. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE	**82.513**		**104.266**	
F1. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE				
F2. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI	**82.513**		**104.266**	
Risultato lordo della gestione di portafoglio		**20.275.778**		**25.004.451**
G. ONERI FINANZIARI	**-8.411**		**-33.856**	
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	-8.411		-33.856	
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI				
Risultato netto della gestione di portafoglio		**20.267.367**		**24.970.595**
H. ONERI DI GESTIONE	**-3.143.356**		**-5.985.196**	
H1. PROVVIGIONE DI GESTIONE SGR	-2.769.934		-5.565.588	
H2. COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA	-58.169		-116.877	
H3. COMMISSIONE DI DEPOSITARIO	-51.298		-103.070	
H4. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO	-3.516			
H5. ALTRI ONERI DI GESTIONE	-260.439		-199.661	
H6. COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO				
I. ALTRI RICAVI ED ONERI	**510.855**		**1.334.523**	
I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITA' LIQUIDE	244.605		966.777	
I2. ALTRI RICAVI	313.288		372.181	
I3. ALTRI ONERI	-47.038		-4.435	
Risultato della gestione prima delle imposte		**17.634.866**		**20.319.922**
L. IMPOSTE				
L1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO				
L2. RISPARMIO D'IMPOSTA				
L3. ALTRE IMPOSTE				
Utile/Perdita dell'esercizio		**17.634.866**		**20.319.922**

SEZIONE REDDITUALE TRIMESTRALE	Trimestrale Dal 01/04/2025 al 30/06/2025	
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	**-5.381.321**	
A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI	4.393.475	
A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	3.748.219	
A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale	586.142	
A1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.	59.114	
A2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI	-5.757.219	
A2.1 Titoli di debito	-2.457.086	
A2.2 Titoli di capitale	-3.300.133	
A2.3 Parti di O.I.C.R.		
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE	-4.017.577	
A3.1 Titoli di debito	-6.204.899	
A3.2 Titoli di capitale	1.904.057	
A3.3 Parti di O.I.C.R.	283.265	
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI		
Risultato gestione strumenti finanziari quotati		**-5.381.321**
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	**-48.098**	
B1. PROVENTI DA INVESTIMENTI	6.383	
B1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	6.383	
B1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale		
B1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.		
B2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI		
B2.1 Titoli di debito		
B2.2 Titoli di capitale		
B2.3 Parti di O.I.C.R.		
B3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE	-54.481	
B3.1 Titoli di debito	-54.481	
B3.2 Titoli di capitale		
B3.3 Parti di O.I.C.R.		
B4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI		
Risultato gestione strumenti finanziari non quotati		**-48.098**
C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA	**10.256.558**	
C1. RISULTATI REALIZZATI	10.267.856	
C1.1 Su strumenti quotati	9.816.564	
C1.2 Su strumenti non quotati	451.292	
C2. RISULTATI NON REALIZZATI	-11.298	
C2.1 Su strumenti quotati	-1.915.290	
C2.2 Su strumenti non quotati	1.903.992	

D. DEPOSITI BANCARI		
D1. INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI		
E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI	**14.832.406**	
E1. OPERAZIONI DI COPERTURA	28.417.384	
E1.1 Risultati realizzati	22.871.024	
E1.2 Risultati non realizzati	5.546.360	
E2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA	-10.140.976	
E2.1 Risultati realizzati	-10.007.169	
E2.2 Risultati non realizzati	-133.807	
E3. LIQUIDITA'	-3.444.002	
E3.1 Risultati realizzati	-1.969.444	
E3.2 Risultati non realizzati	-1.474.558	
F. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE	**45.423**	
F1. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE		
F2. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI	**45.423**	
Risultato lordo della gestione di portafoglio		**19.704.968**
G. ONERI FINANZIARI	**-7.029**	
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	-7.029	
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI		
Risultato netto della gestione di portafoglio		**19.697.939**
H. ONERI DI GESTIONE	**-1.543.351**	
H1. PROVVIGIONE DI GESTIONE SGR	-1.390.173	
H2. COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA	-29.194	
H3. COMMISSIONE DI DEPOSITARIO	-25.744	
H4. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO	-1.775	
H5. ALTRI ONERI DI GESTIONE	-96.465	
H6. COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO		
I. ALTRI RICAVI ED ONERI	**181.953**	
I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITA' LIQUIDE	75.326	
I2. ALTRI RICAVI	133.332	
I3. ALTRI ONERI	-26.705	
Risultato della gestione prima delle imposte		**18.336.541**
L. IMPOSTE		
L1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO		
L2. RISPARMIO D'IMPOSTA		
L3. ALTRE IMPOSTE		
Utile dell'esercizio		**18.336.541**

Determinazione dell'importo da distribuire

Sulla base della presente Relazione di Gestione e del Regolamento dei fondi BancoPosta (Parte B Caratteristiche del prodotto, art. 2 Proventi, risultati della gestione e modalità di ripartizione), il Consiglio di Amministrazione di BancoPosta Fondi S.p.A. SGR in data 21 luglio 2025 ha deliberato di porre in distribuzione € 0,05340 per ciascuna delle 107.613.774,416 quote in circolazione alla medesima data, per complessivi € 5.746.575,55 pari a circa 43,16% del totale dei proventi realizzati, così come definiti dal citato articolo del Regolamento, qui di seguito riesposti:

	Importo
Proventi da investimenti:	4.399.858
Oneri di gestione e funzionamento	-1.550.380
Altri ricavi	208.658
Plusvalenze	10.256.558
Totale proventi realizzati	**13.314.694**

Considerata l'entità dell'utile di periodo, pari ad € 18.336.541, il suddetto ammontare posto in distribuzione avrà, per i sottoscrittori del fondo, la natura di provento realizzato in costanza di partecipazione soggetto a tassazione. Le eventuali frazioni di proventi non distribuibili (troncamento della cedola unitaria) rimangono ricomprese nel patrimonio del fondo. I proventi saranno in ogni caso reinvestiti nel fondo qualora l'importo complessivo spettante al partecipante non superi i 10 euro. Il valore della quota relativa al 21 luglio 2025 tiene conto dello stacco dei proventi.

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:	107.157.299	20,761%
TOTALE	107.157.299	20,761%

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

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

	ATTIVITA' IMPEGNATE	
	Importo	in % sul patrimonio netto
Prestito titoli o merci (*)		
- Titoli dati in prestito	107.157.299	18,418%
- 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	15.471.111
US TREASURY N/B	6.880.102
KINGDOM OF SPAIN	6.454.315
UNITED KINGDOM GILT	5.174.722
Morgan Stanley	4.064.875
Nomura Real Estate Holdings In	3.947.675
CPPIB CAPITAL INC	3.442.622
OMERS FINANCE TRUST	3.373.667
Sprouts Farmers Market Inc	3.174.071
Brother Industries Ltd	3.049.677

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	30.317.283
- BNP PARIBAS	54.945.578
- CITIGROUP GLOBAL MARKET LIMITED	646.851
- HSBC BANK PLC	783.309
- NATIXIS	346.845
- MORGAN STANLEY & CO.	6.930.096
- CREDIT AGRICOLE CORP and INV BANK	420.644
- DEUTSCHE BANK AG FRANKFURT	88.738
- SOCIETE' GENERALE	8.482.778
- STANDARD CHARTERED BANK	177.632

* 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	31,090%							
- Minore di Investment grade								
- Senza rating	0,345%							
Altri titoli di debito								
- Fino a Investment grade	46,593%							
- Minore di Investment grade								
- Senza rating	1,854%							
Titoli di capitale	20,117%							
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	0,461%							
Da una settimana a un mese	2,225%							
Da uno a tre mesi	0,853%							
Da tre mesi a un anno	8,685%							
Oltre un anno	67,659%							
Scadenza aperta	20,117%							
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	59,908%			
Germania	0,083%			
Regno Unito	40,009%			

* 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	51,276%			
Trilaterale	48,724%			
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	82.513			20.628	103.141	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							

Deloitte & Touche S.p.A.
Via Vittorio Veneto, 89
00187 Roma
Italia

Tel: +39 06 367491
Fax: +39 06 36749282
www.deloitte.it

RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE INDIPENDENTE

Ai partecipanti
al Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto
BancoPosta Distribuzione Attiva

Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile della relazione semestrale del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "BancoPosta Distribuzione Attiva" (il "Fondo"), costituita dalla situazione patrimoniale al 30 giugno 2025 e dalla sezione reddituale per il periodo dal 1°gennaio 2025 al 30 giugno 2025, redatta in forma abbreviata.

A nostro giudizio, la relazione semestrale è stata redatta, in tutti gli aspetti significativi, in conformità al Provvedimento emanato dalla Banca d'Italia il 19 gennaio 2015 e successive modifiche (di seguito anche il "Provvedimento") che ne disciplina i criteri di redazione.

Elementi alla base del giudizio

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

Responsabilità degli Amministratori e del Collegio Sindacale per la relazione semestrale

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

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

Il nome Deloitte si riferisce a una o più delle seguenti entità: Deloitte Touche Tohmatsu Limited, una società inglese a responsabilità limitata ("DTTL"), le member firm aderenti al suo network e le entità a esse correlate. DTTL e ciascuna delle sue member firm sono entità giuridicamente separate e indipendenti tra loro. DTTL (denominata anche "Deloitte Global") non fornisce servizi ai clienti. Si invita a leggere l'informativa completa relativa alla descrizione della struttura legale di Deloitte Touche Tohmatsu Limited e delle sue member firm all'indirizzo www.deloitte.com/about.

© Deloitte & Touche S.p.A.

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

Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile della relazione semestrale

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

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

- abbiamo identificato e valutato i rischi di errori significativi nella relazione semestrale, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali. Abbiamo definito e svolto procedure di revisione in risposta a tali rischi e abbiamo acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio. Il rischio di non individuare un errore significativo dovuto a frodi è più elevato rispetto al rischio di non individuare un errore significativo derivante da comportamenti o eventi non intenzionali, poiché la frode può implicare l'esistenza di collusioni, falsificazioni, omissioni intenzionali, rappresentazioni fuorvianti o forzature del controllo interno;

- abbiamo acquisito una comprensione del controllo interno rilevante ai fini della revisione contabile allo scopo di definire procedure di revisione appropriate nelle circostanze e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno del Fondo e della Società di Gestione del Fondo;

- abbiamo valutato l'appropriatezza dei criteri e delle modalità di valutazione adottati, nonché la ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli Amministratori, inclusa la relativa informativa;

- siamo giunti ad una conclusione sull'appropriatezza dell'utilizzo da parte degli Amministratori del presupposto della continuità aziendale e, in base agli elementi probativi acquisiti, sull'eventuale esistenza di una incertezza significativa riguardo a eventi o circostanze che possono far sorgere dubbi significativi sulla capacità del Fondo di continuare ad operare come una entità in funzionamento. In presenza di un'incertezza significativa, siamo tenuti a richiamare l'attenzione nella relazione di revisione sulla relativa informativa della relazione semestrale, ovvero, qualora tale informativa sia inadeguata, a riflettere tale circostanza nella formulazione del nostro giudizio. Le nostre conclusioni sono basate sugli elementi probativi acquisiti fino alla data della presente relazione. Tuttavia, eventi o circostanze successivi possono comportare il fatto che il Fondo cessi di operare come un'entità in funzionamento.

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

DELOITTE & TOUCHE S.p.A.

Savino Capurso
Socio

Roma, 1 agosto 2025

BancoPostaFondi SGR

Posteitaliane

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