

RELAZIONE SEMESTRALE AL 30 DICEMBRE 2024

del Fondo Comune di Investimento Mobiliare
Aperto Armonizzato denominato

BancoPosta Obbligazionario Italia 4 Anni
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 Obbligazionario Italia 4 Anni.....

Situazione Patrimoniale del Fondo

Premessa

La Relazione Semestrale del fondo al 30 dicembre 2024 (ultimo giorno di borsa italiana aperta del semestre 2024) istituito e gestito da BancoPosta Fondi S.p.A. SGR, è stata redatta in conformità alle disposizioni emanate dalla Banca d'Italia con Regolamento del 19 gennaio 2015 e s.m.i. La Relazione Semestrale si compone di una Situazione Patrimoniale accompagnata da una Nota Illustrativa che fornisce, tra l'altro, indicazioni sia sulla politica di investimento seguita nella gestione del patrimonio del fondo nel corso del semestre, sia sulle prospettive di investimento. Poste Italiane S.p.A. – Patrimonio BancoPosta, società controllante di BancoPosta Fondi S.p.A. SGR, rappresenta il Collocatore delle quote del fondo comune di investimento illustrato nella presente Relazione Semestrale.

Considerazioni generali

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

A novembre 2024 l'indice mondiale composito dei responsabili degli acquisti (Purchasing Managers' Index, PMI) relativo al prodotto (esclusa l'Area Euro) è rimasto saldamente in territorio espansivo, collocandosi a 53,2 dal 52,8 di ottobre. L'aumento dell'indice PMI è stato trainato in particolare da Stati Uniti e Cina. Nel caso della Cina, ciò ha rispecchiato una forte espansione nel settore manifatturiero, mentre negli Stati Uniti l'attività nel settore dei servizi è migliorata in misura significativa. Dati recenti suggeriscono che la crescita mondiale dovrebbe rimanere robusta nel quarto trimestre del 2024, tuttavia le tensioni geopolitiche, la persistente debolezza del settore immobiliare cinese e le incertezze sulle politiche della prossima amministrazione statunitense suggeriscono altresì che le prospettive di crescita a livello mondiale rimangono fragili. Secondo le previsioni OCSE, la crescita del PIL mondiale dovrebbe attestarsi al 3,2% nel 2024, per poi raggiungere il 3,3% nel 2025 e nel 2026¹. Dopo un incremento moderato del commercio globale nei primi tre mesi del 2024, i volumi degli scambi internazionali di merci sono cresciuti a un ritmo più sostenuto nel secondo e terzo trimestre (+0,9% e +0,8% rispettivamente²), trainati in parte dalle esportazioni cinesi. In estate il commercio internazionale ha rallentato, sebbene meno di quanto atteso grazie all'espansione sostenuta delle importazioni statunitensi. L'intenzione di introdurre dei dazi da parte dell'amministrazione statunitense inciderà negativamente sull'andamento degli scambi mondiali, tuttavia, nel breve periodo questi ultimi potrebbero accelerare, se gli importatori decidessero di anticipare i propri ordini in vista dell'attuazione delle misure annunciate. L'inflazione ha continuato a moderarsi nella seconda parte del 2024 guidata dalla diminuzione dei prezzi di cibo, energia e beni di consumo, tuttavia, l'inflazione dei servizi si sta dimostrando ancora persistente. Anche la rigidità del mercato del lavoro si è allentata ed i tassi di disoccupazione hanno raggiunto i minimi storici. Sull'andamento dell'inflazione a livello internazionale pesa la volatilità delle quotazioni delle materie prime energetiche. A partire da agosto 2024, il prezzo del gas ha continuato a mostrare una tendenza al rialzo, sebbene su livelli ben inferiori rispetto ai picchi raggiunti nel corso del 2022: l'indice del gas naturale ha raggiunto ad agosto 2022 un livello pari a 454 (111,2 il valore dell'indice a dicembre e 87,4 la media nel 2024³). L'aumento dei listini è legato soprattutto al perdurare della guerra in Ucraina che ha generato incertezza sui flussi di gas russo verso l'Europa (i.e. la scadenza del contratto di fornitura di gas russo all'Europa attraverso l'Ucraina). Diversamente da quello del gas, l'andamento del prezzo del Brent, evidenziando tuttavia una certa volatilità, è rimasto su un trend discendente a partire dallo scorso aprile, toccando i 73,8 dollari al barile in media a dicembre (80,7 nel 2024)⁴.

L'attività economica nell'Area Euro, dopo esser risultata stagnante per tutto il 2023, è cresciuta ad un ritmo modesto nel corso del 2024. Il tasso di incremento del PIL in termini reali sul periodo precedente è salito allo 0,4% nel terzo trimestre, dallo 0,2% del secondo, sostenuto da una ripresa della domanda interna.⁵ Tuttavia i dati più recenti suggeriscono un lieve indebolimento della crescita economica in Area Euro nel breve periodo con gli indicatori delle indagini congiunturali relativi all'attività, come l'indice dei responsabili degli acquisti (Purchasing Managers' Index, PMI) e gli indicatori della Commissione europea riguardanti il clima di fiducia delle imprese e dei consumatori, che hanno mostrato segnali di debolezza soprattutto nel comparto della manifattura (a dicembre il PMI relativo alla produzione manifatturiera è risultato pari a 45,1⁶). Nel quarto trimestre la crescita dell'attività economica dovrebbe rallentare allo 0,2% per il venir meno dei fattori una tantum (es. Olimpiadi di Parigi) che avevano sostenuto la crescita in estate, per la debolezza del clima di fiducia, l'elevata incertezza politica e le tensioni geopolitiche. Prosegue la buona tenuta del mercato del lavoro con l'occupazione che è salita dello 0,2% nel terzo trimestre del 2024 ed il tasso di disoccupazione si è mantenuto al minimo storico del 6,3%⁷ a novembre. L'inflazione complessiva è continuata a diminuire nel corso del 2024 a seguito della politica monetaria restrittiva mentre è aumentata nell'ultima parte del 2024 dovuta ad effetti base statistici sull'energia dopo aver toccato a settembre il livello più basso da aprile 2021 (1,7%)⁸. L'inflazione complessiva misurata sull'indice armonizzato dei prezzi al consumo (IAPC) dovrebbe tornare a diminuire portandosi intorno all'obiettivo della BCE del 2,0% a partire dal secondo trimestre del 2025.⁹ La BCE ha iniziato ad allentare il proprio orientamento di politica monetaria, riducendo a partire da giugno 2024 il tasso sui depositi presso la banca centrale di un totale di 100 punti base. Dopo l'ultimo taglio di 25 punti base effettuato a dicembre, il tasso di riferimento sui depositi è pari al 3,0%¹⁰ e secondo l'OCSE dovrebbe raggiungere il 2,0% alla fine del 2025¹¹. Il Consiglio direttivo continuerà a seguire un approccio guidato dai dati, secondo il quale le decisioni vengono assunte riunite per riunione in funzione del flusso di dati, senza vincolarsi a un percorso predefinito. A dicembre, le nuove stime sull'inflazione da parte della BCE sono state riviste marginalmente al ribasso (rispetto alle previsioni di settembre), sia sull'indice generale (2,4%, 2,1% e 1,9% nel triennio 2024-2025-2026, dai 2,5%, 2,2% e 1,9% precedenti, che *core* (2,9% nel 2024, 2,3% nel 2025 e 1,9% nei due anni successivi)¹². Più significativa la variazione delle proiezioni per la crescita con il PIL atteso in espansione a un ritmo dello 0,7% nel 2024, 1,1% nel 2025 e 1,4% nel 2026 (dai precedenti 0,8%, 1,3% e 1,5%)¹³. La ripresa prevista è riconducibile principalmente all'incremento dei redditi reali, grazie al quale le famiglie dovrebbero poter accrescere i loro consumi, e all'aumento degli investimenti delle imprese. Nel corso del tempo il graduale venir meno degli effetti della politica monetaria restrittiva dovrebbe sostenere la ripresa della domanda interna. La Presidente Lagarde ha sottolineato che lo scenario non incorpora ipotesi sulle tariffe che potrebbero essere applicate dagli Stati Uniti; tali misure avrebbero un impatto negativo per la crescita e spingerebbero al rialzo l'inflazione nel breve termine, con maggiori incertezze sulle ripercussioni per i prezzi nel medio termine.

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

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

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

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

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

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

6 Fonte Bloomberg.

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

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

9 Bollettino Economico BCE 8/2024.

10 Fonte Bloomberg.

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

12 Bollettino Economico BCE 8/2024.

13 Bollettino Economico BCE 8/2024.

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

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

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

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

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

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

Negli ultimi mesi, il calo dei prezzi del petrolio sui mercati mondiali ha tenuto sotto controllo l'inflazione dei prezzi al consumo, portandola all'1,0% nel mese di ottobre¹⁴. L'indice dei prezzi al consumo armonizzato (IPCA) in dicembre è cresciuto in termini tendenziali dell'1,4%, un ritmo significativamente inferiore rispetto a quello registrato nell'Area Euro (+2,4%) e in tutti i principali paesi (+2,8% in Germania e Spagna, +1,8% in Francia). Secondo le previsioni dell'OCSE, il PIL reale dovrebbe registrare una crescita dello 0,5% nel 2024, per poi aumentare moderatamente allo 0,9% nel 2025 e all'1,2% nel 2026¹⁵. La forte disinflazione osservata negli ultimi trimestri, abbinata a solidi aumenti salariali, dovrebbe sostenere la spesa per i consumi, mentre l'allentamento delle condizioni finanziarie e l'introduzione di investimenti pubblici legati ai fondi di Next Generation EU dovrebbero stimolare la formazione di capitale. L'inflazione dovrebbe gradualmente risalire fino a circa il 2,0%¹⁶, in quanto le pressioni al ribasso dovute al calo dei prezzi dell'energia si attenueranno e gli aumenti salariali impediranno all'inflazione di fondo di diminuire ulteriormente.

Mercati

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

¹⁴ Fonte Bloomberg.

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

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

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

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

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

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

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

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

Prospettive

Le prospettive dell'economia mondiale per il 2025 si confermano positive nonostante il permanere di un'elevata incertezza, generata dalle persistenti tensioni geopolitiche e dalle attese sull'indirizzo che verrà adottato dalla politica commerciale statunitense. Secondo le previsioni OCSE, la crescita del PIL mondiale dovrebbe attestarsi al 3,2% nel 2024, per poi raggiungere il 3,3% nel 2025 e nel 2026¹⁷. Il calo dell'inflazione, che si orienterà verso gli obiettivi delle banche centrali, la crescita costante dell'occupazione e l'allentamento della politica monetaria contribuiranno a sostenere la domanda. Tuttavia, la resilienza dell'economia globale è accompagnata da alcuni rischi legati all'intensificarsi delle tensioni commerciali e del protezionismo, alla possibile escalation dei conflitti geopolitici e alle difficoltà legate alle politiche fiscali di alcuni Paesi. Nel 2025 i tassi di crescita dei principali paesi dovrebbero confermare gli andamenti del 2024, con tassi di crescita per Stati Uniti e Cina superiori a quello dell'Area Euro, tuttavia, è prevista una riduzione dei divari di crescita tra queste aree. In base alle più recenti stime dell'OCSE, infatti, il PIL mostrerebbe una decelerazione tra 2024 e 2025 in Cina (rispettivamente +4,9% e +4,7%), e negli Stati Uniti (+2,8% e +2,4%), a fronte di un'accelerazione nell'Area Euro (+0,8% e +1,3%). All'interno di quest'ultima, inoltre, gli andamenti tra i principali paesi continuerebbero a mostrare una certa eterogeneità: in Germania, dopo la recessione del 2023, il Pil nel 2024 potrebbe aver registrato una stazionarietà, cui seguirebbe una moderata espansione (+0,7%) nel 2025 ed in Francia quest'anno si registrerebbe una crescita a ritmi più moderati (+0,9%, dopo il +1,1% del 2024). Nel 2025 sono attese traiettorie divergenti dell'inflazione tra Stati Uniti ed Area Euro, di conseguenza, anche le politiche monetarie potrebbero differire. Nel 2025, la crescita dei prezzi statunitensi è prevista accelerare, come conseguenza delle misure di politica economica proposte dalla nuova amministrazione Trump, limitando il ciclo di tagli dei tassi di interesse iniziato dalla Federal Reserve nel settembre 2024 (che ha portato i tassi di riferimento a 4,25/4,50%). Nell'Area Euro, nel 2025, dovrebbero invece continuare a prevalere le pressioni disinflazionistiche che consentirebbero alla BCE di continuare nel processo di graduale allentamento della politica monetaria avviato nel 2024 con i quattro tagli dei tassi di 25 punti base ciascuno che hanno portato il tasso sui depositi al 3,0%.

Regime di tassazione

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

Eventi che hanno interessato il fondo

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

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

BancoPosta Obbligazionario Italia 4 Anni

Il fondo ha realizzato nel corso del secondo semestre del 2024 una performance positiva pari a 3.96% espressa al lordo dell'effetto fiscale. In relazione allo stile di gestione adottato, non è possibile individuare un parametro di riferimento (benchmark) rappresentativo della politica d'investimento del fondo. Nel corso dell'esercizio, in linea con la politica di investimento, si è provveduto a mantenere la composizione del portafoglio in linea con quanto definito dal prospetto, ovvero un portafoglio costituito da titoli obbligazionari di emittenti governativi e societari con vita residua media prossima all'orizzonte temporale del fondo e, dunque, decrescente con il trascorrere del tempo. Tale portafoglio è costituito in via principale da titoli di Stato italiani e da obbligazioni emesse da società italiane. Nel corso del periodo non sono state attuate strategie di copertura del rischio di credito. A fine esercizio (percentuali comprensive dei ratei e calcolate sul patrimonio netto del Fondo) l'investimento in obbligazioni societarie è pari a circa 28% e circa 71% il peso della componente governativa investita in emissioni italiane; la parte residuale è riconducibile a emissioni governative Slovacche e liquidità. Al 31 dicembre 2024 con riferimento alla componente investita in obbligazioni societarie (69 emissioni su un totale di 88), il portafoglio è investito in emissioni del settore finanziario (circa 19%), consumi durevoli (circa 3%), consumi discrezionali (circa 2%), energetico (circa 1.5%), servizi di pubblica utilità (circa 1.2%), industriale (circa 1.2%), telecomunicazioni (circa 0.5%). Con riferimento alla componente investita in obbligazioni governative (19 emissioni su un totale di 88), il portafoglio è investito principalmente in emissioni dello Stato italiano (sia obbligazioni con cedola che obbligazioni zero-coupon, come ad esempio i titoli per i quali è avvenuta un'attività di separazione della componente cedolare, c.d. "stripping") e in via residuale in emissioni di altri paesi dell'eurozona (Slovenia, Slovacchia). Da un punto di vista del rischio paese, il portafoglio nel suo complesso è investito esclusivamente in emissioni dell'UE (Italia circa 88.8%, Francia circa 3.4%, Spagna circa 2.3%, Germania circa 2.2%, Paesi Bassi circa 1.2%, Slovacchia circa 0.9%). A fine anno la duration del portafoglio è pari a circa 3 anni. Il portafoglio è investito totalmente in emissioni denominate in euro. In conformità a quanto previsto dal regolamento del fondo, la SGR ha 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, alla data di riferimento del presente documento, sono presenti nel portafoglio anche emissioni con giudizio inferiore a "adequata qualità creditizia". Con riferimento ai giudizi espressi dalle principali agenzie di rating, alla data di riferimento del presente documento, sono presenti nel portafoglio principalmente posizioni con giudizio pari a "Investment Grade". Il peso totale delle emissioni "Sub Investment Grade" è pari a circa 5.6%. Inoltre, è presente circa lo 0.9% di emissioni prive di rating. La performance "total return" del fondo nel periodo di riferimento è stata positiva. Tale andamento è riconducibile all'effetto del movimento dei prezzi dei titoli in portafoglio.

Prospettive del Fondo

Fino al termine dell'orizzonte temporale (giugno 2028) la politica di investimento sarà orientata al tendenziale mantenimento della attuale composizione di portafoglio. Il gestore potrà effettuare sostituzioni di emissioni in coerenza con la politica di investimento del fondo riportata nella documentazione d'offerta.

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 3.8% 23-01/08/2028	EUR	422.400.000	438.994.535	23,246
ITALY BTPS 4.75% 13-01/09/2028	EUR	379.000.000	407.194.534	21,559
ITALY BTPS 2.8% 18-01/12/2028	EUR	385.000.000	387.869.802	20,535
ITALY BTPS 1.85% 20-01/07/2025	EUR	55.000.000	54.857.142	2,904
INTESA SANPAOLO 23-08/03/2028 FRN	EUR	28.000.000	29.158.876	1,544
UNICREDIT SPA 22-15/11/2027 FRN	EUR	26.000.000	27.349.068	1,448
BANCO BPM SPA 23-14/06/2028 FRN	EUR	24.000.000	25.533.842	1,352
ATLANTIA SPA 1.875% 21-12/02/2028	EUR	23.000.000	21.933.749	1,161
ICCREA BANCA SPA 22-20/09/2027 FRN	EUR	20.000.000	21.087.294	1,116
MEDIOBANCA SPA 23-14/03/2028 FRN	EUR	18.000.000	18.708.429	0,991
MONTE DEI PASCHI 23-05/09/2027 FRN	EUR	15.000.000	15.814.193	0,837
FINECO BANK 21-21/10/2027 FRN	EUR	16.000.000	15.285.718	0,809
SAIPEM FIN INTL 3.125% 21-31/03/2028	EUR	15.000.000	14.962.500	0,792
AUTOSTRADA PER L 1.625% 22-25/01/2028	EUR	15.000.000	14.359.110	0,760
BPER BANCA 22-01/02/2028 FRN	EUR	12.000.000	12.699.800	0,672
CAIXABANK 23-16/05/2027 FRN	EUR	12.000.000	12.280.521	0,650
ERG SPA 0.5% 20-11/09/2027	EUR	13.000.000	12.190.791	0,645
CRED AGRICOLE SA 22-12/01/2028 FRN	EUR	11.000.000	10.489.275	0,555
DEUTSCHE BANK AG 22-24/05/2028 FRN	EUR	10.000.000	10.014.571	0,530
BANCA POP SONDRI 21-13/07/2027 FRN	EUR	10.000.000	9.747.569	0,516
AUTOSTRADA TORIN 1.625% 18-08/02/2028	EUR	10.000.000	9.582.114	0,507
BANCA IFIS SPA 6.125% 23-19/01/2027	EUR	9.000.000	9.451.527	0,500
PIRELLI & C SPA 4.25% 23-18/01/2028	EUR	9.000.000	9.318.685	0,493
FERROVIE DEL 3.75% 22-14/04/2027	EUR	9.000.000	9.192.766	0,487
AMCO SPA 2.25% 20-17/07/2027	EUR	9.000.000	8.832.115	0,468
CELLNEX FINANCE 1.5% 21-08/06/2028	EUR	9.000.000	8.535.408	0,452

STRUMENTI FINANZIARI	Divisa	Quantità	Controvalore in Euro	% incidenza su attività del Fondo
VOLKSWAGEN INTFN 4.25% 22-15/02/2028	EUR	8.000.000	8.209.058	0,435
ITALY BOTS 0% 24-14/07/2025	EUR	8.000.000	7.788.467	0,412
ABERTIS INFRAEST 4.125% 23-31/01/2028	EUR	7.000.000	7.228.946	0,383
TRATON FIN LUX 4.25% 23-16/05/2028	EUR	7.000.000	7.199.995	0,381
CARREFOUR BANQUE 4.079% 23-05/05/2027	EUR	7.000.000	7.127.407	0,377
UNIPOL GRUPPO 3.5% 17-29/11/2027	EUR	7.000.000	7.081.497	0,375
AIB GROUP PLC 22-04/04/2028 FRN	EUR	7.000.000	6.896.428	0,365
BNP PARIBAS 20-14/10/2027 FRN	EUR	7.000.000	6.683.219	0,354
BANCO SABADELL 21-16/06/2028 FRN	EUR	7.000.000	6.662.798	0,353
ITALY BTPS STRIP 0% 02-01/02/2028	EUR	7.000.000	6.451.988	0,342
ING GROEP NV 22-14/11/2027 FRN	EUR	6.000.000	6.211.583	0,329
ALD SA 3.875% 24-24/01/2028	EUR	6.000.000	6.138.993	0,325
DT LUFTHANSA AG 3.75% 21-11/02/2028	EUR	6.000.000	6.093.448	0,323
BANQ FED CRD MUT 2.5% 18-25/05/2028	EUR	6.000.000	5.830.532	0,309
VONOVIA SE 1.875% 22-28/06/2028	EUR	6.000.000	5.789.740	0,307
CREDITO EMILIANO 22-19/01/2028 FRN	EUR	6.000.000	5.785.781	0,306
PHILIPS NV 1.375% 18-02/05/2028	EUR	6.000.000	5.717.953	0,303
BNP PARIBAS 21-30/05/2028 FRN	EUR	6.000.000	5.636.969	0,298
CRED AGRICOLE SA 0.375% 21-20/04/2028	EUR	6.000.000	5.498.369	0,291
COOPERATIEVE RAB 22-27/01/2028 FRN	EUR	5.000.000	5.173.204	0,274
BANCO SANTANDER 3.875% 23-16/01/2028	EUR	5.000.000	5.150.530	0,273
WEBUILD SPA 3.875% 22-28/07/2026	EUR	4.442.000	4.449.644	0,236
ABN AMRO BANK NV 4% 23-16/01/2028	EUR	4.000.000	4.124.146	0,218
KBC GROUP NV 22-23/11/2027 FRN	EUR	4.000.000	4.110.968	0,218

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	
- piani di accumulo	
- switch in entrata	
Decrementi: rimborsi:	
- riscatti	-22.503.747
- piani di rimborso	
- switch in uscita	-42.390
Raccolta netta del periodo	-22.546.137

Relazione semestrale del fondo BancoPosta Obbligazionario Italia 4 Anni

SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITÀ	Situazione al 30/12/2024		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	% tot. attività	Valore complessivo	% tot. attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	1.843.918.661	97,624	1.794.357.087	97,624
A1. Titoli di debito	1.843.918.661	97,624	1.794.357.087	97,624
A1.1 Titoli di Stato	1.320.189.761	69,896	1.277.064.745	67,613
A1.2 Altri	523.728.900	27,728	517.292.342	27,388
A2. Titoli di capitale				
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 LIQUIDITÀ	9.367.136	0,496	8.763.725	0,464
F1. Liquidità disponibile	9.363.990	0,496	8.761.124	0,464
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	3.146	0,000	2.601	0,000
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare				
G. ALTRE ATTIVITÀ	35.498.576	1,880	35.068.573	1,857
G1. Ratei attivi	25.084.508	1,328	22.204.816	1,176
G2. Risparmio d'imposta				
G3. Altre	10.414.068	0,552	12.863.757	0,681
TOTALE ATTIVITÀ	1.888.784.373	100,000	1.839.222.799	100,000

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 30/12/2024	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI		
I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE		
L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI		
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI	564.975	371.267
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	564.975	371.267
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	977.940	875.163
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	977.940	875.163
N2. Debiti d'imposta		
N3. Altre		
TOTALE PASSIVITÀ	1.542.915	1.246.430
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	1.887.241.458	1.836.942.955
Numero delle quote in circolazione	363.390.334,900	367.775.401,549
Valore unitario delle quote	5,193	4,995

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO	
Quote emesse	
Quote rimborsate	4.385.066,649

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:	566.584.597	30,727%
TOTALE	566.584.597	30,727%

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

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

	ATTIVITÀ IMPEGNATE	
	Importo	in % sul patrimonio netto
Prestito titoli o merci*		
- Titoli dati in prestito	566.584.597	30,022%
- 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	252.555.949
BARCLAYS BANK PLC	82.442.796
BLANK	63.936.659
REALKREDIT DANMARK	58.489.949
UBS GROUP AG	28.978.471
UBS SWITZERLAND AG	26.316.860
STADSHYPOTEK AB	20.338.177
TORONTO-DOMINION BANK	17.123.010
SWEDISH COVERED BOND	15.111.287
COMMONWEALTH BANK AUST	7.011.208

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

Prime dieci controparti	Importo
- BNP PARIBAS	333.207.779
- HSBC BANK PLC	101.069.285
- MORGAN STANLEY & CO.	633.103
- DEUTSCHE BANK AG FRANKFURT	486.230
- NOMURA INTERNATIONAL PLC	131.188.200

* 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	43,810%							
- Minore di Investment grade								
- Senza rating	0,000%							
Altri titoli di debito								
- Fino a Investment grade	56,190%							
- Minore di Investment grade								
- Senza rating								
Titoli di capitale								
Altri strumenti finanziari								
Liquidità								
TOTALE	100%							

Scadenza della garanzia reale

In % sul totale	Prestito Titoli		Pronti contro termine		Acquisto con patto di rivendita		Total return swap	
	Ricevute	Concesse	Ricevute	Concesse	Ricevute	Concesse	Ricevute	Concesse
Meno di un giorno*								
Da un giorno a una settimana								
Da una settimana a un mese								
Da uno a tre mesi	7,334%							
Da tre mesi a un anno	7,081%							
Oltre un anno	85,585%							
Scadenza aperta								
TOTALE	100%							

* Comprensivo del valore della liquidità.

Valuta della garanzia reale

In % sul totale	Prestito Titoli		Pronti contro termine		Acquisto con patto di rivendita		Total return swap	
	Ricevute	Concesse	Ricevute	Concesse	Ricevute	Concesse	Ricevute	Concesse
- AUD	0,137%							
- CAD	0,381%							
- CHF	15,244%							
- DKK	9,867%							
- EUR	46,667%							
- GBP	7,307%							
- JPY	0,014%							
- SEK	5,980%							
- TRY	0,213%							
- USD	14,176%							
- ZMW	0,015%							
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	58,810%			
- Germania	0,086%			
- Regno Unito	41,104%			

* 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	58,810%			
Trilaterale	41,190%			
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	69.324			17.331	86.655	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

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.