
Relazione di gestione al 30 giugno 2025

Fondo Comune di Investimento Mobiliare
Aperto Armonizzato denominato
BancoPosta Obbligazionario Dicembre 2029
istituito e gestito da
BancoPosta Fondi S.p.A. SGR

Parte Generale

Premessa	2
Considerazioni generali	2
Mercati	5
Prospettive	8
Regime di tassazione	6

Parte Specifica

Relazione degli Amministratori

Politica di gestione

Linee strategiche

Eventi che hanno interessato il fondo

Attività di collocamento delle quote

Schemi contabili

Situazione patrimoniale

Sezione reddituale

Nota integrativa

Relazione della società di revisione

Premessa

La Relazione di Gestione al 30 giugno 2025 (ultimo giorno di borsa italiana aperta dell'esercizio) del fondo comune di investimento mobiliare aperto armonizzato istituito e gestito da BancoPosta Fondi S.p.A. SGR, è stata redatta in conformità alle disposizioni emanate dalla Banca d'Italia con Regolamento del 19 gennaio 2015 e s.m.i.. La Relazione di Gestione si compone di una Situazione Patrimoniale, di una Sezione Reddittuale e di una Nota Integrativa. Essa è accompagnata dalla Relazione degli Amministratori che fornisce, tra l'altro, indicazioni sia sulla politica di investimento seguita nella gestione del patrimonio del fondo nel corso dell'anno sia sulle prospettive di investimento e dalla Relazione della Società di Revisione incaricata della revisione legale del fondo ai sensi dell'art. 9 del D.Lgs. 24 febbraio 1998 n. 58 e dell'art. 14 e 19-bis del D.Lgs. 27 gennaio 2010 n. 39.

Considerazioni generali

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%. Nel 2024, la crescita economica è rimasta robusta negli Stati Uniti e in Cina e ha segnato un modesto recupero nell'Area Euro. Secondo le proiezioni pubblicate a giugno dall'OCSE¹, il prodotto mondiale dovrebbe espandersi del 2,9% sia nel 2025 che nel 2026 (dal 3,3% del 2024). Le stime sono state corrette al ribasso rispetto a quanto prefigurato a marzo. Permangono significative differenze nella dinamica del PIL tra i principali paesi avanzati: per il 2025 la crescita degli Stati Uniti si collocherebbe all'1,6%, al 4,7% in Cina e rimarrebbe debole nell'Area Euro all'1,0%.

L'attività economica nell'**Area Euro** è cresciuta ad un ritmo modesto nel corso del 2024. Il tasso di incremento del PIL in termini reali sul periodo precedente è salito allo 0,4% nel terzo trimestre, dallo 0,2% del secondo, sostenuto da una ripresa della domanda interna². Nel quarto trimestre la crescita dell'attività economica è rallentata allo 0,3% 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. La dinamica del Pil nel primo trimestre 2025 ha segnato

¹ OECD Economic Outlook, Volume 2025

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

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 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%)³. A maggio, l'inflazione dell'Area Euro è scesa un decimo più del previsto, 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. 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. Dopo l'ultimo taglio di 25 punti base effettuato a giugno 2025, il tasso di interesse sui depositi è stato portato 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 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.

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. La lettura finale del PIL del quarto trimestre ha confermato il buono stato di salute dell'economia (2,4% t/t annualizzato) con consumi che restano solidi grazie all'aumento del reddito disponibile reale, mentre gli investimenti delle imprese sono diminuiti. Nel primo trimestre 2025, per la prima volta in tre anni, il Pil ha mostrato una flessione (-0,5% t/t annualizzato), generata principalmente dal forte aumento delle importazioni. Inoltre, la dinamica dei consumi, che aveva trainato la crescita nel 2024, è decelerata nei primi mesi del 2025. L'incremento dell'applicazione dei dazi sulle importazioni e la notevole incertezza alimentata dalla politica commerciale potrebbero influenzare negativamente le decisioni di consumo delle famiglie e di investimento nei prossimi mesi. Secondo il sondaggio della University of Michigan, nella prima metà del mese di maggio la fiducia dei consumatori è scesa su livelli 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%. Nella seconda metà del 2024 e primo semestre 2025, l'inflazione ha evidenziato un andamento altalenante, confermando un rallentamento del processo disinflazionistico collocandosi a maggio al +2,4% a/a dal +3,0% a/a di giugno 2024. Le proiezioni macroeconomiche del FOMC di dicembre hanno rivisto al rialzo sia la crescita che l'inflazione,

³ Banca d'Italia - Bollettino economico n°4 di Ottobre 2024

coerenti 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. Nel corso del 2025, la FED ha lasciato i tassi invariati nel range tra 4,25% e 4,50% 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 FOMC⁴, 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** 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 2024 per poi registrare una forte accelerazione nell'ultimo trimestre (+5,4% a/a) 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. 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. 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%.

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. Nel 2025, nonostante la contrazione del PIL nel primo trimestre (-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 luglio 2024, 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. A gennaio 2025, la Banca del Giappone (BoJ) ha alzato il tasso di interesse di riferimento di 25 punti base portando il riferimento allo 0,5%, il livello più alto degli ultimi 17 anni. Data la recente volatilità sul mercato obbligazionario locale, nella riunione di giugno, oltre a mantenere i tassi invariati, la BoJ ha deciso, a partire dal prossimo anno fiscale (inizio 1° aprile 2026) di rallentare il ritmo di riduzione del piano di

⁴ FOMC Projections, June 18, 2025

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

Nel **Regno Unito**, 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. Nel quarto trimestre del 2024 il PIL in termini reali è cresciuto in misura modesta (0,1% t/t e 1,5% a/a), 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.

La Banca d'Inghilterra ha ridotto per due volte il tasso bancario di 25 punti base sia nel 2024 che nel 2025 portando il tasso di riferimento al 4,25%⁵.

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'Italia⁶ e il MEF⁷ indicano una crescita del Pil pari allo 0,6% nel 2025, mentre il FMI prevede una crescita dello 0,4%⁸. 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.

⁵ Bank of England - Monetary Policy Summary, May 2025

⁶ Proiezioni macroeconomiche per l'economia italiana, 4 aprile 2025.

⁷ Documento di Finanza Pubblica (DFP), Sezione I - Relazione annuale sui progressi compiuti nel 2024, deliberata in Consiglio dei Ministri il 9 aprile 2025).

⁸ IMF - World Economic Outlook, April 2025

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 tagli dei 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 ed europei anche nel secondo semestre del 2024. In Asia, i listini cinesi sono stati gli indiscussi protagonisti dei mercati azionari asiatici nel periodo luglio-dicembre dello scorso anno, a causa degli ingenti stimoli messi in campo dalle autorità di Pechino che hanno sostenuto in maniera rilevante anche i consumi. La Borsa di Tokyo è rimasta sostanzialmente invariata e nel secondo semestre il principale indice azionario giapponese (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. Nel primo trimestre 2025 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, riaperto l'incertezza sui mercati finanziari minacciando di imporre tariffe del +50% sui

prodotti UE (dal 1° giugno; poi posticipate al 9 luglio). Il 28 maggio i mercati sono stati sorpresi da una sentenza della *Court of International Trade* statunitense, la quale ha dichiarato nulli tutti i dazi imposti da Trump sulla base dello IEEPA (ossia i dazi verso Canada, Messico e Cina e i dazi annunciati il 2 aprile); la sentenza è stata però sospesa il 29 maggio, per effetto di una decisione della Corte d'Appello a cui la Casa Bianca aveva subito presentato ricorso. Infine, a inizio giugno, Trump ha raddoppiato le tariffe sulle importazioni di acciaio e alluminio, portandole al +50%. A giugno i mercati hanno sfidato la stagionalità, con le borse statunitensi che hanno registrato una solida performance nonostante una serie di eventi geopolitici culminati nella guerra di 12 giorni tra Israele e Iran. I mercati USA si sono ripresi e hanno in parte colmato il divario di performance rispetto ai mercati europei, con i principali listini statunitensi sostenuti anche dai progressi sul fronte dei negoziati commerciali. Nel periodo dal 30 giugno 2024 al 30 giugno 2025, S&P 500 e Nasdaq hanno registrato una performance rispettivamente del +13,6% e del 14,9%. I corsi azionari dell'Area Euro fortemente influenzati dai cambiamenti delle politiche commerciali introdotti dagli Stati Uniti hanno registrato performance positive nello stesso periodo con l'EuroStoxx 50 a +8,4% trainato dal DAX tedesco (+31,1%) e dal FTSE MIB (+20%). 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 evidenziato una performance del +41,2%⁹. Sul fronte obbligazionario governativo, la seconda metà del 2024 ha visto l'inizio della fase espansiva della politica monetaria di tutte le principali banche centrali. 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). Nel corso del 2025, 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

⁹ Fonte Bloomberg

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-, ma ha migliorato 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 periodo dal 30/06/2024 al 30/06/2025 lo spread BTP – Bund si è ridotto di 36 punti base, a 87¹⁰. Di seguito la tabella che rappresenta i rendimenti puntuali espressi in termini percentuali di fine periodo dei BTP e degli *Interest Rate Swap*¹¹ e l'andamento dello *Spread* BTP - SWAP 10 anni. Il mercato delle obbligazioni societarie ha registrato un secondo semestre 2024 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. Nel primo semestre 2025, i movimenti degli *spread* sono stati condizionati per lo più dal contesto di incertezza geopolitica e dalle decisioni di politica commerciale negli USA.

Nel periodo dal 30/06/2024 al 30/06/2025, lo spread dell'indice statunitense *investment grade*¹² ha evidenziato un lieve incremento di circa 2 punti base, mentre lo spread dell'indice *high yield* ha registrato una contrazione di circa 13 punti base. In Europa, si è osservato un ampliamento di circa 4 punti base per lo spread dell'indice *investment grade*, accompagnato da un aumento di circa 11 punti base per l'indice *high yield*.

10 Fonte: Bloomberg

11 Fonte: Bloomberg.

12 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	
<u>Azionario</u>	<u>Variazioni*</u>
USA	
S&P 500 Index (Dollaro USA)	13,63%
Dow Jones (Dollaro USA)	12,72%
Nasdaq (Dollaro USA)	14,87%
Europa	
Eurostoxx 50 Index (Euro)	8,36%
DAX Index (Euro)	31,12%
CAC 40 Index (Euro)	2,49%
FTSE 100 (Sterlina)	7,31%
Pacifico	
Nikkei (Yen)	2,28%
Hang Seng Index (Dollaro HKD)	35,86%
Italia	
FTSE Mib (Euro)	20,02%
<u>Obbligazionario</u>	<u>Variazioni**</u>
Europa	
Germania 1-3 anni (Euro)	3,66%
Germania 3-5 anni (Euro)	3,90%
Germania 7-10 anni (Euro)	2,33%
Italia	
Italia 1-3 anni (Euro)	5,06%
Italia 3-5 anni (Euro)	7,23%
Italia 7-10 anni (Euro)	9,47%
Corporate Europa	
Citigroup Eurobig 1-3	5,33%
Citigroup Eurobig 3-5	6,59%
Citigroup Eurobig 7-10	6,31%

*Variazioni dei prezzi dal 28 giugno 2024 al 30 giugno 2025 (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) registrando tuttavia un deprezzamento sul finire del 2024 (1,04 dollari per euro in media a dicembre) legato 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. Nel primo semestre 2025, 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 USA. Il cambio Euro-Dollaro ha chiuso al 30/06/2025 a 1,18. Nel periodo dal 30/06/2024 al 30/06/2025 il prezzo del Brent è sceso notevolmente, collocandosi a 63 dollari al barile l'8 aprile, il livello più basso da agosto 2021 a causa della debolezza della domanda mondiale e dell'aumento dell'offerta dell'OPEC+. Sul finire del semestre, la crisi tra Israele e Iran ha portato ad un forte rialzo delle quotazioni petrolifere, poi rientrate dopo l'accordo di tregua tra i due Paesi, per chiudere al 30 giugno a quota 68 dollari (da 86 del 30 giugno 2024). Infine, l'oro ha toccato nuovi massimi sostenuto dal clima di avversione al rischio registrando una performance del 42% nel periodo che va dal 30/06/2024 al 30/06/2025

PRINCIPALI TASSI DI CAMBIO CONTRO EURO	VARIAZIONI*
Dollaro USA/Euro	-9,11%
Yen/Euro	1,52%
Sterlina/Euro	-1,27%

*Variazioni dei prezzi dal 28 giugno 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 Cina¹³. Le aliquote tariffarie bilaterali più elevate e l'elevata incertezza politica peseranno sulla crescita degli investimenti e degli scambi commerciali delle imprese. Allo stesso tempo, si prevede un indebolimento della spesa al consumo nella maggior parte delle economie, poiché il fragile sentiment e le persistenti pressioni sul costo della vita sono aggravati dall'impatto dei maggiori costi commerciali sui prezzi dei beni finali e, in alcuni paesi, da un andamento più debole del mercato del lavoro. Si prevede che l'inflazione nei paesi del G20 si modererà gradualmente fino al 2026, con l'impatto inflazionistico delle maggiori barriere commerciali compensato dai prezzi del petrolio più bassi nel periodo 2025-2026 e da una crescita più debole. Gli Stati Uniti rappresentano un'eccezione fondamentale, con l'inflazione complessiva e quella di fondo annue che ora dovrebbero raggiungere il picco rispettivamente intorno al 3,9% e al 4,0% nel quarto trimestre del 2025, per poi rimanere al di sopra dell'obiettivo nel 2026. Si prevede che le banche centrali di molte economie OCSE abbasseranno ulteriormente i tassi di politica monetaria per mitigare la gravità del rallentamento della crescita economica e delle condizioni occupazionali. Tuttavia, i tassi di riferimento dovrebbero rimanere invariati nel 2025 negli Stati Uniti, dati i rischi al rialzo per l'inflazione. Un'altra eccezione è il Giappone, dove si prevede che l'inflazione persistente giustificherà continui aumenti gradualmente dei tassi di interesse di riferimento. Si prevede che la politica fiscale subirà un modesto inasprimento nella maggior parte delle grandi economie OCSE nel corso del 2025-26, con la sostenibilità del debito pubblico come preoccupazione comune. La riforma delle regole di bilancio della Germania e il previsto aumento della spesa per la difesa e le infrastrutture dovrebbe tradursi in un notevole stimolo nel 2026 e in investimenti pubblici molto più consistenti. Negli Stati Uniti, si prevede che l'ipotizzata entrata in vigore del One Big Beautiful Bill Act si tradurrà in un ulteriore sostegno fiscale nel 2026 mentre la maggior parte delle economie emergenti adotterà una politica fiscale sostanzialmente neutrale, con un ulteriore allentamento della politica monetaria. La Cina rappresenta un'eccezione, con una significativa ulteriore espansione fiscale prevista nel 2025, con tassi di interesse di riferimento che dovrebbero essere mantenuti intorno ai livelli attualmente bassi.

Regime di tassazione

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

13 OECD Economic Outlook, Volume 2025 Issue 1

Relazione degli Amministratori

Politica di gestione

La performance del fondo, al netto dei costi, nell'ultimo anno è stata positiva (+7,02%). Il fondo risulta investito per circa il 98,2% del NAV. Il 63,6% circa del NAV è investito in titoli societari, mentre il 34,6% è investito in BTP con scadenza in linea con l'orizzonte temporale del fondo. Tra i settori maggiormente rappresentati nel portafoglio corporate si ricordano i seguenti: banche (38,4% circa del NAV), consumer non ciclici (6,7% del NAV) e utility (3,8% del NAV). Il fondo ha acquistato numerose delle emissioni in portafoglio sul mercato primario. A fine giugno la duration del fondo risultava pari a 3,8 anni circa.

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

Linee strategiche

La composizione del fondo verrà monitorata in modo che risulti sempre allineata al prospetto dello stesso.

Eventi che hanno interessato il fondo

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

Eventi successivi alla chiusura dell'esercizio

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 € 0,12500 per un importo complessivo di € 28.498.384,35, 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.

Attività di collocamento delle quote

Nel corso dell'esercizio, trattandosi di Fondo non più in collocamento, non sono state effettuate nuove sottoscrizioni ma solo operazioni di reinvestimento dei proventi ed operazioni di disinvestimento, realizzate totalmente attraverso gli sportelli del Collocatore, distribuiti omogeneamente sul territorio nazionale.

	Numero quote sottoscritte	Importo sottoscrizioni	Importo disinvestimenti	Importo raccolta netta
Poste Italiane – Patrimonio BancoPosta	60.630.476,682	305.101.254	27.767.218	277.334.036
BancoPosta Fondi SGR				
Totale collocato	60.630.476,682	305.101.254	27.767.218	277.334.036

Il numero complessivo dei contratti conclusi è stato di 13.048 (PIC).

Al 30/06/2025 i rapporti aperti per il Fondo erano pari a 46.670 (1 BancoPosta Fondi S.p.A. SGR, 46.669 Poste Italiane S.p.A.).

Relazione di gestione del fondo BancoPosta Obbligazionario Dicembre 2029
SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITA'	Situazione al 30/06/2025		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	% tot. attività	Valore complessivo	% tot. attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	1.181.433.642	96,767	723.333.272	83,714
A1. Titoli di debito	1.181.433.642	96,767	723.333.272	83,714
A1.1 Titoli di Stato	418.164.847	34,250	299.090.616	34,615
A1.2 Altri	763.268.795	62,517	424.242.656	49,099
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 LIQUIDITA'	6.555.173	0,537	131.143.379	15,178
F1. Liquidità disponibile	6.530.283	0,535	248.215.842	28,727
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	24.890	0,002		
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare			-117.072.463	-13,549
G. ALTRE ATTIVITA'	32.915.596	2,696	9.583.349	1,107
G1. Ratei attivi	16.566.997	1,357	9.583.348	1,107
G2. Risparmio d'imposta				
G3. Altre	16.348.599	1,339	1	0,000
TOTALE ATTIVITA'	1.220.904.411	100,000	864.060.000	100,000

PASSIVITA' E NETTO	Situazione al 30/06/2025	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI		
I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE		
L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI		
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI	299.135	150.365
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	299.135	150.365
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITA'	950.735	123.566
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	950.735	123.566
N2. Debiti d'imposta		
N3. Altre		
TOTALE PASSIVITA'	1.249.870	273.931
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	1.219.654.541	863.786.069
Numero delle quote in circolazione	228.483.697,821	173.172.107,587
Valore unitario delle quote	5,338	4,988

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO

Quote emesse	60.630.476,682
Quote rimborsate	5.318.886,448

Relazione di gestione del fondo BancoPosta Obbligazionario Dicembre 2029
SEZIONE REDDITUALE

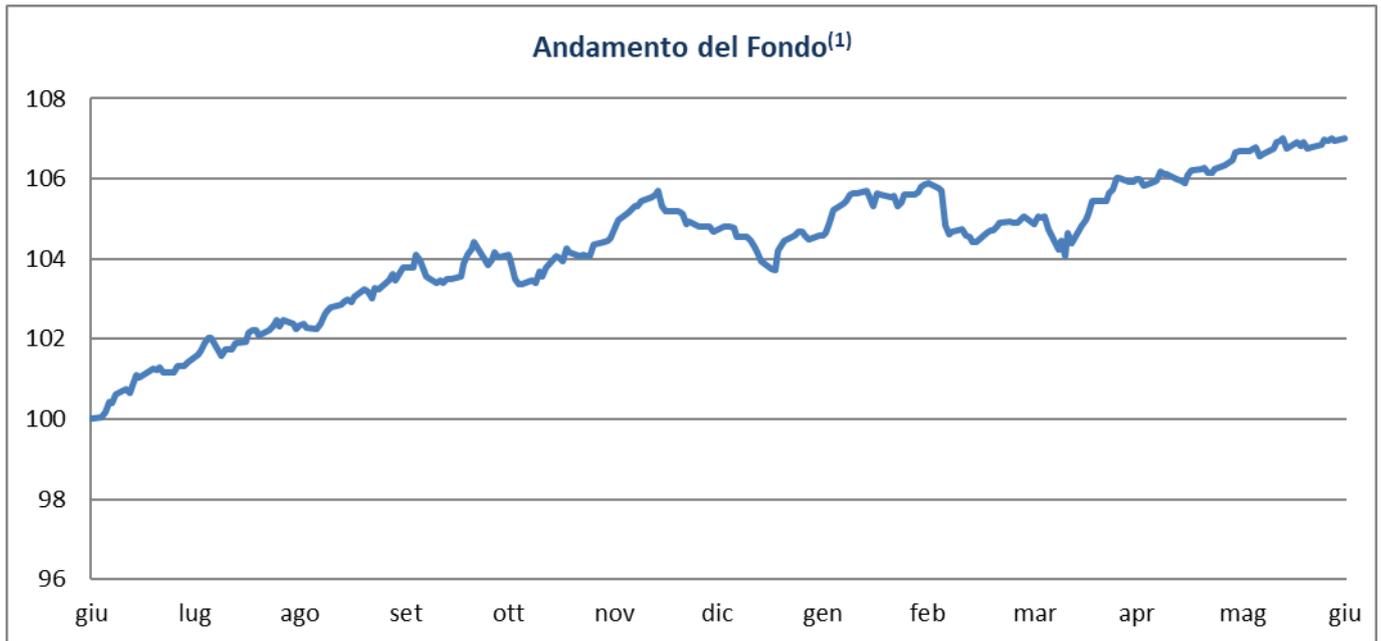
SEZIONE REDDITUALE	Relazione al 30/06/2025		Relazione esercizio Precedente (*)	
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	90.743.024		-1.874.770	
A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI	46.449.283		1.457.649	
A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	46.449.283		1.457.649	
A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale				
A1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.				
A2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI	1.266.388		103	
A2.1 Titoli di debito	1.266.388		103	
A2.2 Titoli di capitale				
A2.3 Parti di O.I.C.R.				
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE	43.027.353		-3.332.522	
A3.1 Titoli di debito	43.027.353		-3.332.522	
A3.2 Titoli di capitale				
A3.3 Parti di O.I.C.R.				
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI				
Risultato gestione strumenti finanziari quotati		90.743.024		-1.874.770
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
B1. PROVENTI DA INVESTIMENTI				
B1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito				
B1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale				
B1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.				
B2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI				
B2.1 Titoli di debito				
B2.2 Titoli di capitale				
B2.3 Parti di O.I.C.R.				
B3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE				
B3.1 Titoli di debito				
B3.2 Titoli di capitale				
B3.3 Parti di O.I.C.R.				
B4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
Risultato gestione strumenti finanziari non quotati				
C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA				
C1. RISULTATI REALIZZATI				
C1.1 Su strumenti quotati				
C1.2 Su strumenti non quotati				
C2. RISULTATI NON REALIZZATI				
C2.1 Su strumenti quotati				
C2.2 Su strumenti non quotati				

D. DEPOSITI BANCARI				
D1. INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI				
E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI				
E1. OPERAZIONI DI COPERTURA				
E1.1 Risultati realizzati				
E1.2 Risultati non realizzati				
E2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA				
E2.1 Risultati realizzati				
E2.2 Risultati non realizzati				
E3. LIQUIDITA'				
E3.1 Risultati realizzati				
E3.2 Risultati non realizzati				
F. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE				
F1. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE				
F2. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI				
Risultato lordo della gestione di portafoglio		90.743.024		-1.874.770
G. ONERI FINANZIARI	-49			
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	-49			
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI				
Risultato netto della gestione di portafoglio		90.742.975		-1.874.770
H. ONERI DI GESTIONE	-13.335.260		-147.946	
H1. PROVVISORIO DI GESTIONE SGR	-9.158.594		-121.465	
H2. COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA	-245.682		-12.754	
H3. COMMISSIONE DI DEPOSITARIO	-213.272		-11.287	
H4. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO	-3.817			
H5. ALTRI ONERI DI GESTIONE	-9.130		-2.440	
H6. COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO	-3.704.765			
I. ALTRI RICAVI ED ONERI	1.126.721		957.096	
I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITA' LIQUIDE	1.123.724		956.677	
I2. ALTRI RICAVI	3.005		560	
I3. ALTRI ONERI	-8		-141	
Risultato della gestione prima delle imposte		78.534.436		-1.065.620
L. IMPOSTE				
L1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO				
L2. RISPARMIO D'IMPOSTA				
L3. ALTRE IMPOSTE				
Utile/Perdita dell'esercizio		78.534.436		-1.065.620

(*) L'operatività del Fondo ha avuto inizio il 7 maggio 2024. Pertanto, la sezione "Relazione esercizio precedente" riporta i dati contabili relativi al periodo 07/05/2024 - 28/06/2024.

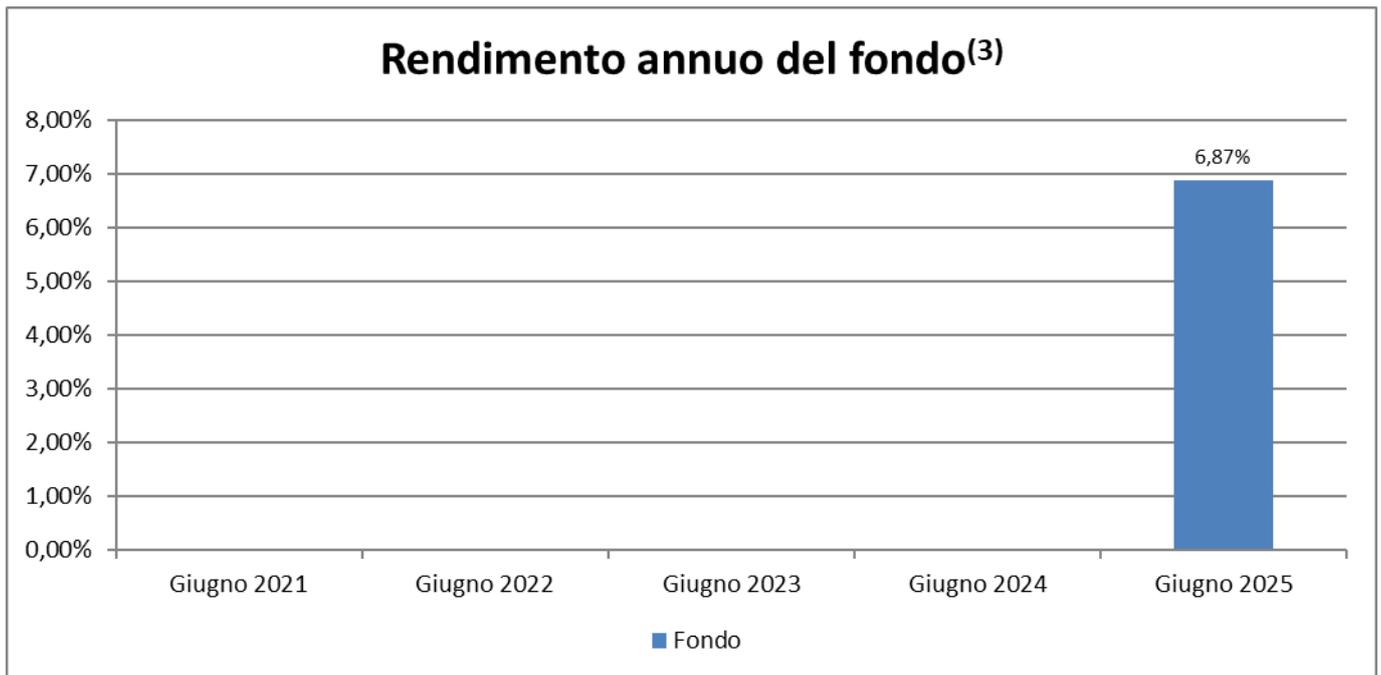
NOTA INTEGRATIVA

Parte A – ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA



(1): In relazione allo stile di gestione adottato, non è possibile individuare un parametro di riferimento (benchmark) rappresentativo della politica d'investimento del fondo e la performance è espressa come "total return", ossia comprensiva del reinvestimento del provento. I dati di rendimento del fondo non includono i costi di sottoscrizione e rimborso a carico dell'investitore e la tassazione a carico dell'investitore.

Non vengono illustrati i dati relativi al rendimento annuo del fondo attraverso un grafico a barre in quanto non sono disponibili dati per l'intero ultimo anno solare.



(3): La performance è espressa come "total return", ossia comprensiva del reinvestimento del provento. I dati di rendimento del fondo non includono i costi di sottoscrizione e rimborso a carico dell'investitore e la tassazione a carico dell'investitore. Il grafico a barre mostra il rendimento cumulato del fondo realizzato nell'arco dell'intero esercizio contabile.

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

DESCRIZIONE	ESERCIZIO 2025	ESERCIZIO 2024 (*)
Valore iniziale della quota	4,991	5,000
Valore finale della quota	5,338	4,988
Valore massimo della quota	5,338	5,011
Valore minimo della quota	4,991	4,974

(*) L'operatività del Fondo ha avuto inizio il 7 maggio 2024. Pertanto, i dati relativi all'esercizio 2023 non sono disponibili, mentre i dati relativi all'esercizio 2024 sono riferiti al periodo 07/05/2024 - 28/06/2024.

Dall'inizio dell'esercizio, il valore massimo della quota (€ 5,338) è stato raggiunto il 12 giugno 2025, il valore minimo della quota (€ 4,991) l'1 luglio 2024; il valore al 30/06/2025 è di 5,338. Durante l'ultimo anno il fondo ha generato una performance assoluta positiva, in costante apprezzamento nel corso del periodo.

Volatilità

La volatilità del portafoglio, calcolata come deviazione standard settimanale annualizzata, nel corso dell'esercizio è stata pari a 2,9%, superiore allo 0,92% del 2024.

Tecniche di gestione dei Rischi di Portafoglio

Il monitoraggio del rischio è assicurato dalla funzione di Risk Management, che ha il compito di calcolare e monitorare il profilo di rischio/rendimento dei fondi. La funzione si avvale di indicatori di rischio "ex-ante", quali la Tracking Error Volatility ex-ante, che misura il rischio relativo rispetto al benchmark, e il "Value at Risk" (VaR) che misura la perdita potenziale del Fondo su un determinato orizzonte temporale e considerando un dato livello di confidenza. Tali indicatori sono calcolati, con metodologia MonteCarlo, tramite l'utilizzo di applicativi ad-hoc. Con riferimento ai rischi di mercato, il fondo è esposto principalmente al rischio di tasso d'interesse, d'inflazione e di credito. Il VaR del Fondo a fine giugno 2025, su un orizzonte annuale e con un livello di probabilità del 95% è risultato pari a 3,72%. Non sono state adottate, durante l'anno, politiche di copertura e/o mitigazione dei rischi tramite strumenti finanziari derivati. Ai fini del monitoraggio dei limiti normativi sull'esposizione complessiva in strumenti finanziari derivati è utilizzato l'approccio degli impegni. Durante l'anno sono stati rispettati limiti di Rischio deliberati dal Consiglio di Amministrazione della Società.

Determinazione dell'importo da distribuire

Sulla base della presente Relazione di Gestione e del Regolamento unico di gestione 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 € 0,12500 per ciascuna delle 227.987.074,813 quote in circolazione alla medesima data, per complessivi € 28.498.384,35 pari a circa il 36,29% dell'utile di periodo. Considerata l'entità dell'utile di periodo, pari ad € 78.534.436, 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.

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

Sezione I – Criteri di Valutazione

BancoPosta Fondi S.p.A. SGR nella predisposizione della Relazione di Gestione ha utilizzato i principi contabili ed i criteri di valutazione previsti dal Regolamento Banca d'Italia del 19 gennaio 2015 e s.m.i. Tali principi e criteri di valutazione risultano coerenti con quelli utilizzati per la predisposizione della Relazione di Gestione al 28 giugno 2024, della Relazione Semestrale al 30 dicembre 2024 e dei Prospetti di Calcolo del Valore della quota nel corso dell'esercizio. La Relazione di Gestione è stata predisposta nella prospettiva di continuità operativa del Fondo.

Registrazione delle Operazioni

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

Valutazione degli Strumenti Finanziari

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

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

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

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

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

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

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

Sezione II – Le Attività

II.1 Strumenti finanziari quotati

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

	Paese di residenza dell'emittente			
	Italia	Altri paesi dell'UE	Altri Paesi dell'OCSE	Altri Paesi (*)
Titoli di debito:				
- di Stato	418.164.847			
- di altri enti pubblici				
- di banche	210.375.149	214.222.786	36.139.722	
- di altri	132.328.234	142.235.145	24.514.971	3.452.788
Titoli di capitale:				
- con diritto di voto				
- con voto limitato				
- altri				
Parti di OICR:				
- OICVM				
- FIA aperti retail				
- altri				
Totali:				
- in valore assoluto	760.868.230	356.457.931	60.654.693	3.452.788
- in percentuale del totale delle attività	62,320	29,196	4,968	0,283

(*) L'importo degli strumenti finanziari è riferito a titoli di debito con emittenti residenti alle Isole Cayman.

Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per mercato di quotazione

	Mercato di quotazione			
	Italia	Altri paesi dell'UE	Altri Paesi dell'OCSE	Altri Paesi
Titoli quotati	760.868.229	356.457.932	60.654.693	3.452.788
Titoli in attesa di quotazione				
Totali:				
- in valore assoluto	760.868.229	356.457.932	60.654.693	3.452.788
- in percentuale del totale delle attività	62,320	29,196	4,968	0,283

Movimenti dell'esercizio

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito:	470.239.205	56.431.576
- titoli di Stato	153.689.760	52.162.950
- altri	316.549.445	4.268.626
Titoli di capitale:		
Parti di OICR:		
Totale	470.239.205	56.431.576

Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per area geografica

	Titoli di debito	Titoli di capitale	Parti di OICR
Australia	1.823.489		
Austria	23.785.563		
Belgio	7.257.297		
Danimarca	9.410.769		
Francia	105.996.059		
Germania	33.648.637		
Gran Bretagna	38.063.352		
Grecia	8.762.856		
Irlanda	17.290.252		
Isole Cayman	3.452.788		
Italia	760.868.229		
Lussemburgo	8.968.301		
Olanda	45.779.700		
Portogallo	1.024.856		
Spagna	87.234.829		
Stati Uniti	14.542.910		
Svezia	7.298.813		
Svizzera	6.224.942		
Totale	1.181.433.642		

Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per settore di attività economica

	Titoli di debito	Titoli di capitale	Parti di OICR
Agrario	973.664		
Alimentare	2.015.476		
Assicurativo	11.089.827		
Bancario	460.737.657		
Chimico e idrocarburi	41.806.605		
Comunicazioni	34.281.071		
Diversi	84.357.837		
Elettronico	30.035.433		
Farmaceutico	27.792.584		
Finanziario	9.174.463		
Immobiliare - Edilizio	2.943.835		
Meccanico - Automobilistico	58.060.343		
Titoli di Stato	418.164.847		
Totale	1.181.433.642		

II.2 Strumenti finanziari non quotati

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

Nel corso dell'esercizio il Fondo non ha effettuato movimenti in strumenti finanziari non quotati.

II. 3 Titoli di debito

Duration modificata per valuta di denominazione

	<i>Duration</i> in anni		
	Minore o pari ad 1	Compresa tra 1 e 3,6	Maggiore di 3,6
Euro	32.568.884	291.658.753	857.206.005
Totale	32.568.884	291.658.753	857.206.005

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

II.4 Strumenti finanziari derivati

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

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

II.5 Depositi bancari

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

II.6 Pronti contro termine attivi e operazioni assimilate

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

II.7 Operazioni di prestito titoli

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

II.8 Posizione netta di liquidità

	Importo
Liquidità disponibile:	
- Liquidità disponibile in euro	6.530.283
- Liquidità disponibile in divise estere	
Totale	6.530.283
Liquidità da ricevere per operazioni da regolare:	
- Liquidità da ricevere su strumenti finanziari in euro	4.022
- Liquidità da ricevere su strumenti finanziari in divise estere	
- Liquidità da ricevere su vendite a termine in euro	
- Liquidità da ricevere su vendite a termine in divise estere	
- Liquidità da ricevere operazioni su divisa	
- Interessi attivi da ricevere	20.868
Totale	24.890
Liquidità impegnata per operazioni da regolare:	
- Liquidità impegnata per operazioni in strumenti finanziari in euro	
- Liquidità impegnata per operazioni in strumenti finanziari in divise estere	
- Liquidità impegnata per acquisti a termine in euro	
- Liquidità impegnata per acquisti a termine in divise estere	
- Liquidità impegnata per operazioni su divisa	
- Interessi passivi da pagare	
Totale	
Totale posizione netta di liquidità	6.555.173

II.9 Altre attività

	Importo
Ratei attivi per:	
– Rateo su titoli stato quotati	3.722.610
– Rateo su obbligazioni quotate	12.844.387
Risparmio d'imposta	
Altre	
– Risconto commissioni di collocamento	16.348.599
Totale	32.915.596

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 3.5% 14-01/03/2030	EUR	310.000.000	323.574.658	26,503
ITALY BTPS 3.85% 22-15/12/2029	EUR	80.000.000	84.432.482	6,916
CRED AGRICOLE SA 24-23/03/2172 FRN	EUR	13.000.000	13.702.677	1,122
INTESA SANPAOLO 23-07/03/2172 FRN	EUR	11.500.000	13.329.117	1,092
BNP PARIBAS 23-11/06/2171 FRN	EUR	12.000.000	13.216.510	1,083
MONTE DEI PASCHI 10.5% 19-23/07/2029	EUR	9.750.000	12.205.872	1,000
BANCA POP SONDRIO 24-13/03/2034 FRN	EUR	11.500.000	12.108.440	0,992
INTESA SANPAOLO 23-20/02/2034 FRN	EUR	11.000.000	11.922.268	0,977
FINECO BANK 24-11/09/2172 FRN	EUR	11.000.000	11.799.820	0,966
UNICREDIT SPA 24-23/01/2031 FRN	EUR	11.000.000	11.540.414	0,945
BANCA POP SONDRIO 24-04/06/2030 FRN	EUR	10.500.000	10.929.173	0,895
MEDIOBANCA SPA 24-04/07/2030 FRN	EUR	10.500.000	10.792.246	0,884
BANCO SANTANDER 24-20/08/2172 FRN	EUR	10.000.000	10.616.579	0,870
BANCO BILBAO VIZ 24-13/09/2172 FRN	EUR	10.000.000	10.599.104	0,868
MONTE DEI PASCHI 24-15/03/2029 FRN	EUR	10.000.000	10.462.618	0,857
BPER BANCA 24-22/05/2031 FRN	EUR	10.000.000	10.440.486	0,855
RAIFFEISEN BK IN 24-03/01/2030 FRN	EUR	10.000.000	10.234.522	0,838
AUTOSTRADA PER L 2% 21-15/01/2030	EUR	10.500.000	10.004.245	0,819
ERG SPA 4.125% 24-03/07/2030	EUR	9.000.000	9.333.838	0,765
A2A SPA 24-11/09/2172 FRN	EUR	9.000.000	9.314.581	0,763
SNAM 24-10/12/2172 FRN	EUR	9.000.000	9.166.134	0,751
UNICREDIT SPA 24-16/04/2034 FRN	EUR	8.500.000	8.988.232	0,736
ROSSINI SARL 6.75% 24-31/12/2029	EUR	8.500.000	8.968.301	0,735
ICCREA BANCA SPA 24-05/02/2030 FRN	EUR	8.500.000	8.829.334	0,723
AUTOSTRADA TORIN 1.5% 21-25/01/2030	EUR	9.000.000	8.373.273	0,686
RAIFFEISEN BK IN 24-31/05/2030 FRN	EUR	8.000.000	8.357.734	0,685
BNP PARIBAS 22-11/07/2030 FRN	EUR	9.000.000	8.259.275	0,676
PIRELLI & C SPA 3.875% 24-02/07/2029	EUR	8.000.000	8.228.609	0,674
INTESA SANPAOLO 4.875% 23-19/05/2030	EUR	7.500.000	8.124.385	0,665
CREDITO EMILIANO 23-26/03/2030 FRN	EUR	7.600.000	8.104.502	0,664
VOLKSWAGEN INTFN 4.375% 22-15/05/2030	EUR	7.500.000	7.863.050	0,644
MUNDYS SPA 4.5% 24-24/01/2030	EUR	7.500.000	7.788.220	0,638
INTESA SANPAOLO 3.625% 24-16/10/2030	EUR	7.500.000	7.711.653	0,632
BPER BANCA 24-29/12/2049 FRN	EUR	7.000.000	7.667.086	0,628
ENI SPA 21-31/12/2061 FRN	EUR	8.000.000	7.510.000	0,615
ILIAD 5.625% 23-15/02/2030	EUR	7.000.000	7.493.115	0,614
TELECOM ITALIA 1.625% 21-18/01/2029	EUR	7.800.000	7.390.496	0,605
BANCO SABADELL 24-13/09/2030 FRN	EUR	7.000.000	7.346.461	0,602
INTESA SANPAOLO 20-31/12/2060 FRN	EUR	7.600.000	7.240.584	0,593
CAIXABANK 23-13/06/2171 FRN	EUR	6.000.000	6.720.000	0,550
NEXI 2.125% 21-30/04/2029	EUR	7.000.000	6.666.651	0,546
DEUTSCHE BANK AG 20-19/11/2030 FRN	EUR	7.000.000	6.561.495	0,537
BANCO CRED SOC C 24-03/09/2030 FRN	EUR	6.000.000	6.183.990	0,507
UNICREDIT SPA 1.8% 20-20/01/2030	EUR	6.500.000	6.168.156	0,505
TOTALENERGIES SE 24-19/02/2173 FRN	EUR	6.000.000	6.061.030	0,496
MERCK 24-27/08/2054 FRN	EUR	6.000.000	6.031.402	0,494
LLOYDS BK GR PLC 22-24/08/2030 FRN	EUR	6.000.000	6.027.159	0,494
ITALY BTPS 0.4% 19-15/05/2030	EUR	6.188.600	6.022.850	0,493
BP CAPITAL PLC 20-22/06/2169 FRN	EUR	6.000.000	5.955.000	0,488
ENI SPA 20-31/12/2060 FRN	EUR	6.000.000	5.836.803	0,478

Sezione III – Le Passività**III.1 Finanziamenti ricevuti**

A fine esercizio il Fondo non ha in essere finanziamenti concessi dagli Istituti di Credito.

III.2 Pronti contro termine passivi e operazioni assimilate

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

III.3 Operazioni di prestito titoli

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

III.4 Strumenti finanziari derivati

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

III.5 Debiti verso i partecipanti

	Data estinzione debito	Importo
Rimborsi richiesti e non regolati:		
Rimborsi	01/07/2025	72.096
Rimborsi	02/07/2025	93.624
Rimborsi	03/07/2025	133.415
Totale		299.135
Proventi da distribuire:		
Totale		
Altri:		
Totale		
Totale debiti verso partecipanti		299.135

III.6 Altre passività

	Importo
Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati per:	
– Rateo passivo provvigione di gestione	828.107
– Rateo passivo depositario	53.694
– Rateo passivo oneri società di revisione	7.022
– Rateo passivo calcolo quota	61.912
Debiti d'imposta	
Altre	
Totale	950.735

Sezione IV – Il Valore Complessivo Netto

Variazioni del patrimonio netto

	Anno 2025	Anno 2024 (*)
Patrimonio netto a inizio periodo	863.786.069	
Incrementi: a) sottoscrizioni:	305.101.255	867.340.167
– sottoscrizioni singole	303.703.356	867.340.167
– piani di accumulo		
– <i>switch</i> in entrata	1.397.899	
b) risultato positivo della gestione	78.534.436	
Decrementi: a) rimborsi:	27.767.219	2.488.478
– riscatti	27.767.219	2.488.478
– piani di rimborso		
– <i>switch</i> in uscita		
b) proventi distribuiti		
c) risultato negativo della gestione		1.065.620
Patrimonio netto a fine periodo	1.219.654.541	863.786.069
Numero totale quote in circolazione	228.483.697,821	173.172.107,587
Numero quote detenute da investitori qualificati		
% quote detenute da investitori qualificati		
Numero quote detenute da soggetti non residenti	641.214,049	405.953,920
% quote detenute da soggetti non residenti	0,281	0,234

(*) L'operatività del Fondo ha avuto inizio il 7 maggio 2024. Pertanto, i dati relativi all'esercizio 2023 non sono disponibili, mentre i dati relativi all'esercizio 2024 sono riferiti al periodo 07/05/2024 - 28/06/2024.

Sezione V – ALTRI DATI PATRIMONIALI

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

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

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

	Attività				Passività		
	Strumenti finanziari	Depositi bancari	Altre attività	TOTALE	Finanziamenti ricevuti	Altre passività	TOTALE
Euro	1.181.433.642		39.470.769	1.220.904.411		1.249.870	1.249.870
Totale	1.181.433.642		39.470.769	1.220.904.411		1.249.870	1.249.870

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

	Utile/perdita da realizzati	di cui: per variazioni dei tassi di cambio	Plusvalenze/ minusvalenze	di cui: per variazioni dei tassi di cambio
A. Strumenti finanziari quotati				
- Titoli di debito	1.266.388		43.027.353	
- Titoli di capitale				
- Parti di OICR				
- OICVM				
- FIA				
B. Strumenti finanziari non quotati				
- Titoli di debito				
- Titoli di capitale				
- Parti di OICR				

I.2 Strumenti finanziari derivati

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

Sezione II – Depositi bancari

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

Sezione III – Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

Nel corso dell'esercizio non sono state poste in essere operazioni in pronti contro termine e operazioni assimilate, nonché di prestito titoli.

Risultato della gestione cambi

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

Interessi passivi su finanziamenti ricevuti

Il Fondo ha fatto ricorso a forme di indebitamento a vista per sopperire a temporanee esigenze di tesoreria.

Nella sottostante tabella si riepilogano gli interessi passivi di c/c:

	Importo
Interessi passivi per scoperti	
– c/c denominato in Euro	-49
– c/c denominato in divise estere	
Totale	-49

Altri oneri finanziari

A fine esercizio il Fondo non ha altri oneri finanziari.

Sezione IV – Oneri di gestione

IV.1 Costi sostenuti nel periodo

	Importi complessivamente corrisposti				Importi corrisposti a soggetti del gruppo di appartenenza della SGR			
	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto (*)	% sul valore dei beni negoziati	% sul valore del finanziamento	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto (*)	% sul valore dei beni negoziati	% sul valore del finanziamento
1) Provvigioni di gestione	9.159	0,756						
– provvigioni di base	9.159	0,756						
2) Costi per il calcolo del valore della quota	246	0,020						
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe (**)								
4) Compenso del Depositario (1)	213	0,018						
5) Spese di revisione del fondo	7	0,001						
6) Spese legali e giudiziarie								
7) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	4	0,000						
8) Altri oneri gravanti sul fondo	2	0,000						
– contributo vigilanza Consob	2	0,000						
9) Commissioni di collocamento	3.705	0,306						
COSTI RICORRENTI TOTALI (Somma da 1 a 9)	13.336	1,101						
10) Provvigioni di incentivo								
11) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari								
– su titoli azionari								
– su titoli di debito								
– su derivati								
– altri (da specificare)								
12) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo								
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo								
TOTALE SPESE (Somma da 1 a 13)	13.336	1,101						

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

(*) Calcolato come media del periodo.

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

IV.2 Provvigione di incentivo

Non è prevista alcuna provvigione di incentivo.

IV.3 Remunerazioni

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Informazioni di natura quantitativa

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

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

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

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

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

Sezione V - Altri ricavi ed oneri

	Importo
Interessi attivi su disponibilità liquide:	
- Interessi su disponibilità liquide c/c	1.123.724
Altri ricavi:	
- Sopravvenienze attive	93
- Altri ricavi diversi	1
- Penali positive CSDR	2.911
Altri oneri:	
- Penali negative CSDR	-8
Totale	1.126.721

Sezione VI – Imposte

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

Parte D – ALTRE INFORMAZIONI

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

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

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

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

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

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

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

Il tasso di movimentazione del portafoglio del fondo nell'esercizio (c.d. turnover), espresso dal rapporto percentuale tra la somma degli acquisti e delle vendite di strumenti finanziari, al netto delle sottoscrizioni e rimborsi delle quote del fondo, ed il patrimonio netto medio del fondo nel periodo è risultato pari al 17,61%.

Informazioni sugli strumenti derivati OTC

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

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

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

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

**Ai partecipanti al
Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto
BancoPosta Obbligazionario Dicembre 2029**

RELAZIONE SULLA REVISIONE CONTABILE DELLA RELAZIONE DI GESTIONE

Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile della relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto “BancoPosta Obbligazionario Dicembre 2029” (il “Fondo”), costituita dalla situazione patrimoniale al 30 giugno 2025, dalla sezione reddituale per l’esercizio chiuso a tale data e dalla nota integrativa.

A nostro giudizio, la relazione di gestione fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria del Fondo al 30 giugno 2025 e del risultato economico per l’esercizio chiuso a tale data in conformità al Provvedimento emanato dalla Banca d’Italia il 19 gennaio 2015 e successive modifiche (di seguito anche il “Provvedimento”) che ne disciplina i criteri di redazione.

Elementi alla base del giudizio

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

RELAZIONE SU ALTRE DISPOSIZIONI DI LEGGE E REGOLAMENTARI

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

Gli Amministratori di BancoPosta Fondi S.p.A. SGR sono responsabili per la predisposizione della relazione degli Amministratori del Fondo al 30 giugno 2025, incluse la sua coerenza con la relativa relazione di gestione e la sua conformità al Provvedimento.

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

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

A nostro giudizio, la relazione degli Amministratori è coerente con la relazione di gestione del Fondo al 30 giugno 2025.

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

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

DELOITTE & TOUCHE S.p.A.

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'Savino Capurso', written in a cursive style.

Savino Capurso
Socio

Roma, 1 agosto 2025

BANCOPOSTA FONDI S.p.A. SGR

Appartenente al Gruppo Poste Italiane

Iscritta al n° 23 dell'Albo delle Società di Gestione
del Risparmio (Sezione Gestori di OICVM)
Aderente al Fondo Nazionale di Garanzia
BancoPosta Fondi S.p.A. SGR con Socio Unico

Sede Legale e amministrativa:
Viale Europa, 190 - 00144 Roma - Fax 06 98680509
Codice Fiscale, Partita IVA e Registro delle Imprese
di Roma n° 05822531009 - Capitale Sociale int. vers.
Euro 12.000.000

Per informazioni e assistenza:
numero 06.4526.3322

Il costo della chiamata da cellulare o da linea fissa dipende
dall'operatore telefonico dal quale si effettua la chiamata.
Attivo dal lunedì al sabato esclusi festivi, dalle ore 8.00 alle ore 20.00