
Relazione di gestione al 28 giugno 2024

Fondo Comune di Investimento Mobiliare
Aperto Armonizzato denominato
BancoPosta Obbligazionario Italia 6 Anni II
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 28 giugno 2024 (ultimo giorno di borsa italiana aperta dell'esercizio) del fondo comune di investimento mobiliare aperto armonizzato istituito e gestito da BancoPosta Fondi S.p.A. SGR, è stata redatta in conformità alle disposizioni emanate dalla Banca d'Italia con Regolamento del 19 gennaio 2015 e s.m.i.. La Relazione di Gestione si compone di una Situazione Patrimoniale, di una Sezione 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

L'economia globale negli ultimi dodici mesi è cresciuta a un ritmo moderato, seppur con andamenti differenti tra le varie aree geografiche, procedendo nel processo di normalizzazione avviatosi dopo gli shock registrati negli ultimi anni. La crisi pandemica e successivamente l'invasione Russa dell'Ucraina avevano creato squilibri dal lato dell'offerta nel mercato dei beni, in quello delle materie prime, ed anche nel mercato del lavoro. Allo stesso tempo, le politiche monetarie e fiscali estremamente espansive avevano sostenuto la domanda nel corso della crisi pandemica. Ne è risultata un'impennata inflazionistica che ha costretto le banche centrali di numerosi paesi ad avviare una restrizione monetaria che non si vedeva dagli anni 80. La restrizione monetaria ha poi prodotto i suoi effetti sulla crescita globale, che tuttavia si mantiene più resiliente delle attese grazie al contributo delle economie emergenti e, tra le economie avanzate, soprattutto dagli Stati Uniti. L'inflazione nell'ultimo semestre ha rallentato più velocemente del previsto, grazie al calo dei prezzi delle materie prime energetiche e all'efficacia delle politiche monetarie restrittive. Le condizioni del mercato del lavoro si sono mantenute solide in molte aree, con tassi di disoccupazione su valori minimi. I dati più recenti relativi all'attività mondiale (esclusa l'area dell'euro) confermano un miglioramento molto graduale dall'inizio dell'anno, con un crescente allineamento dei dati quantitativi ai segnali positivi provenienti da quelli qualitativi. A maggio 2024 l'indice mondiale composito dei responsabili degli acquisti (Purchasing Managers' Index, PMI) relativo al prodotto (esclusa l'area dell'euro) è aumentato, in seguito all'incremento del prodotto sia nel settore manifatturiero sia in quello dei servizi. Ciò è in linea con le evidenze ricavate dall'indicatore della BCE sull'attività mondiale, che segnala un miglioramento della dinamica dell'attività sostenuto dai risultati positivi dei dati qualitativi e quantitativi. Le più recenti previsioni della Commissione Europea mostrano una dinamica del PIL globale in marginale accelerazione quest'anno e il prossimo (+3,2% e +3,3%, dal +3,1% del 2023), caratterizzata da performance ancora eterogenee tra paesi e regioni; tuttavia l'incertezza resta elevata e permangono circostanze sfavorevoli per la crescita mondiale, tra cui la riduzione delle riserve di risparmi in eccesso nelle economie avanzate e la debolezza della domanda interna in Cina sullo sfondo delle difficoltà del settore dell'edilizia residenziale. Inoltre, i mercati del lavoro nelle principali economie avanzate registrano un graduale raffreddamento e la crescita dei salari nominali è in fase di moderazione, contribuendo in misura minore alla crescita dei redditi disponibili. Di conseguenza, la spesa per consumi a livello mondiale, che ha supportato la ripresa dell'attività economica in seguito alla pandemia di COVID-19, si conferma contenuta.

Stati Uniti

I segnali a lungo attesi di rallentamento del ciclo statunitense si sono intensificati di recente, pur sempre in un quadro di "atterraggio morbido". La crescita del PIL nel primo trimestre 2024 ha sorpreso al ribasso (a 1,3% t/t ann.), ma la brusca frenata è avvenuta soprattutto a causa degli scambi con l'estero e delle scorte; in particolare, la spesa finale privata interna è rimasta forte (2,8% t/t annualizzato, quasi lo stesso ritmo visto nella seconda metà del 2023). A giugno, si sono avuti ulteriori segnali di rallentamento del ciclo, che si aggiungono a quelli già visti a maggio: in particolare, hanno sorpreso al ribasso gli indici di

fiducia ISM di giugno, che hanno mostrato non solo una maggiore contrazione nel settore manifatturiero (da 48,7 a 48,5 mentre era atteso un lieve recupero), ma soprattutto un calo in territorio recessivo nei servizi (da 53,8 a 48,8, un minimo da maggio del 2020). Le indicazioni sulle vendite al dettaglio, su reddito disponibile e spesa personale, nonché sull'aumento dei tassi di default su carte di credito e prestiti al consumo, sono coerenti con un trend di graduale raffreddamento della spesa per consumi nel corso del corrente anno. Gli extra-risparmi accumulati durante la pandemia sono ormai esauriti (secondo la stima della Fed di San Francisco), ed è possibile una risalita del tasso di risparmio. In generale, la spesa sia in attrezzature che in beni immateriali (soprattutto software) è riaccelerata rispetto al ritmo anemico registrato lo scorso anno. Per quanto riguarda gli investimenti residenziali, anch'essi hanno sorpreso al rialzo di recente: di conseguenza, è possibile un recupero più marcato delle attese. Procede la fase di "ribilanciamento" tra domanda e offerta nel mercato del lavoro iniziata nel primo trimestre 2024. A fronte di una domanda di lavoro in moderazione ma ancora sostenuta (almeno secondo l'indagine sulle imprese, più contrastati i segnali dall'indagine sulle famiglie, che hanno mostrato un aumento al 4% del tasso di disoccupazione), si nota un ulteriore aumento dell'offerta grazie soprattutto al maggiore contributo della componente migratoria. Il processo disinflazionistico, che si era interrotto nel primo trimestre del corrente anno, sembra essere ripreso da aprile e, in maggior misura, da maggio, soprattutto sul fronte dei servizi non abitativi. Ciò in un contesto in cui permangono e anzi si accentuano le spinte deflative sui beni core, mentre il contributo dell'energia è tornato in positivo ma non pare in maniera determinante. La componente dei servizi abitativi resta relativamente sostenuta, e ancora non mostra l'attesa moderazione che sarebbe coerente con il rallentamento in corso dei prezzi degli affitti di mercato (ma potrebbe essere solo questione di tempo affinché ciò avvenga). In tale contesto, l'ultimo dato disponibile relativo al Personal Consumption Expenditures price index (PCE) di maggio ha mostrato una stabilità nel mese del deflatore dei consumi, mentre l'indice core ha visto un incremento di appena un decimo (ma con una revisione al rialzo di un decimo a 0,2% m/m del precedente). Lo scorso 18 giugno, il Congressional Budget Office ha confermato che il deficit per l'anno fiscale 2024 si attesterà al 7% del PIL, mentre per l'anno prossimo è atteso solo un modesto miglioramento, al 6,5%. Tuttavia, il disavanzo è atteso in risalita negli anni successivi (al 6,9% del PIL entro il 2034). Senza correzioni, il debito detenuto dal settore pubblico è destinato a salire sino al 122% del PIL nel 2034. Le stime si basano sulle attuali leggi di bilancio e di spesa, e dunque presumono che i tagli fiscali approvati dai Repubblicani nel 2017 scadano alla fine del 2025: se questi tagli dovessero diventare permanenti, si aggiungerebbero altri 4 mila miliardi di dollari al deficit cumulato di oltre 22 mila miliardi previsto dal 2025 al 2034. Chiunque sarà il Presidente risultante dal voto del prossimo 5 novembre, la principale sfida sarà conciliare le promesse elettorali con il tema della sostenibilità del debito.

Area Euro

L'economia europea nella seconda metà del 2023 è entrata in una fase di sostanziale stagnazione. Alla debolezza della manifattura si affianca la crescita molto contenuta dell'attività nei servizi. Il ciclo delle costruzioni resta debole, risentendo della rigidità delle condizioni di finanziamento. In Europa preoccupa in particolare il perdurare della debolezza dell'economia tedesca, complice anche il difficile contesto di politica interna, oltre che il rallentamento del commercio globale. Tuttavia, i dati macroeconomici più recenti sono stati superiori alle attese. Il Pil nei primi tre mesi del 2024 è aumentato dello 0,3% su base congiunturale, dopo la leggera contrazione dei due trimestri precedenti (-0,1% in entrambi). Questo risultato ha sintetizzato una eterogeneità tra i principali paesi, con la Spagna che è cresciuta dello 0,7% in termini congiunturali, la Francia e la Germania dello 0,2%. I dati delle indagini segnalano il protrarsi, nel secondo trimestre del 2024, di un'espansione trainata dai servizi. L'indice composito dei responsabili degli acquisti relativo al prodotto si è collocato, in media, a 51,9 ad aprile e maggio, in aumento rispetto a 49,2 nel primo trimestre del 2024. Pertanto, l'indice, che ora risulta compatibile con una crescita, sta proseguendo la tendenza al rialzo iniziata a ottobre 2023. Secondo la Commissione europea l'attività

economica dell'Area Euro sperimenterà, in controtendenza con Stati Uniti e Cina le cui economie sono previste in moderato rallentamento, una progressiva accelerazione nel 2024 (+0,8%) e nel 2025 (+1,4%). Le dinamiche inflattive sono drasticamente mitigate in corso d'anno. In Europa risulta costante la discesa degli indici. A giugno, l'inflazione nell'area euro è tornata a calare, sia pur marginalmente, a 2,5% a/a, dopo essere salita a 2,6% a maggio. Il dato è in linea con le attese. L'indice core Eurostat è rimasto invariato al 2,9%, mentre la misura "core BCE" (al netto di energia e alimentari freschi) è diminuita a 2,8% da 2,9%, tornando al minimo da gennaio del 2022 già toccato lo scorso mese di aprile. Il contributo all'inflazione generale della componente energetica si è a giugno sostanzialmente azzerato ma potrebbe tornare in territorio positivo nella seconda metà del 2024, e in media nel 2025, per via di effetti-base sfavorevoli. Il processo disinflattivo è vicino ad essere completato per gli alimentari, che dal 2,5% di giugno sono attesi convergere verso il 2% da inizio 2025. La componente che continua a mostrare la maggiore vischiosità è quella dei servizi, per la quale il processo disinflazionistico pare essersi interrotto a partire dalla fine dello scorso anno. Nel complesso, secondo l'Eurosistema l'inflazione armonizzata in area Euro misurata sullo IAPC non evidenzerebbe alcuna tendenza significativa nel corso del 2024 e successivamente scenderebbe al 2,2% nel 2025 e all'1,9% nel 2026.

Regno Unito

L'economia del Regno Unito ha chiuso il 2023 in sostanziale stagnazione a causa della debolezza della domanda interna ed estera. Sulla base della versione aggiornata a marzo 2024 del "Fiscal and economic outlook" dell'Office for Budget Responsibility (OBR) del Regno Unito, si conferma il quadro in chiaroscuro di questa economia, in cui vi sono i presupposti per una ripresa, seppur relativa, del tenore di vita dopo il calo record del 2023 ma le prospettive di medio termine restano ancora incerte. Di positivo vi è in primis la traiettoria decrescente del tasso d'inflazione. Dopo aver raggiunto il record quarantennale dell'11.1% nell'ottobre 2022, il tasso si è assestato a maggio, per la prima volta in tre anni, al 2%, valore target della Bank of England (BoE). Alla riduzione dell'inflazione dovrebbe accompagnarsi quella dei tassi d'interesse, attualmente ancorati al 5.25%, che i mercati si attendono a partire da agosto. Il combinato disposto di bassi tassi d'interesse, bassi costi dell'energia, e crescita della popolazione e degli investimenti (quest'ultimo a seguito delle misure adottate negli ultimi due Statement) potrebbero assicurare una crescita del PIL tra lo 0.7% (stima FMI) e lo 0,8% (stima OBR) nel 2024, dell'1.5% nel 2025, dell'1.9% nel 2026 e su livelli simili fino al 2028. Sotto il profilo delle finanze pubbliche, il quadro è rimasto sostanzialmente invariato rispetto allo scorso novembre: il rapporto debito/PIL, stimato all'89% del PIL quest'anno, raggiungerebbe il picco del 93,2% nel 2027-28 per poi scendere leggermente al 92,9% 2028- 29. Le cautele dell'OBR sulle prospettive economiche di medio-termine sono dovute a quattro fattori. Il primo, esogeno, è legato alla congiuntura mediorientale dove un eventuale intensificarsi del conflitto potrebbe impattare su forniture di energia e catene di approvvigionamento, e quindi sull'inflazione che potrebbe rapidamente risalire, impedendo alla BoE di ridurre i tassi d'interesse. Gli altri tre, endogeni, sono: un tasso di inattività che, lungi dal ridursi ai livelli pre-COVID, è cresciuto nuovamente a oltre 9.3 milioni; un aumento della produttività del lavoro che stenta a decollare e su cui non è affatto certo che le misure approvate negli ultimi due Statement possano effettivamente incidere; una traiettoria di crescita della popolazione che potrebbe rallentare bruscamente nel caso di un sostanziale calo dell'immigrazione netta con effetti depressivi sul PIL.

Cina

In Cina, il PIL ha superato il target di crescita del governo nel 2023 (il PIL è salito del 5,2% a/a nel 4° trimestre 2023, portando la crescita annuale al 5,2%) posto intorno al 5%. Anche se la dinamica congiunturale è nettamente rallentata nel 4° trimestre 2023, la ripresa economica è stata più alta delle attese nel 1° trimestre del corrente anno: la crescita del PIL è accelerata da 5,2% a/a nel 4° trimestre 2023 a 5,3% a/a nel 1° trimestre 2024, contrariamente alle attese di consenso (Bloomberg: 4,8% a/a). Dal lato della domanda, il contributo del canale estero, tornato positivo dopo cinque trimestri negativi, ha compensato un minor apporto degli investimenti e dei consumi, che continuano a fornire il maggior

traino. Dal lato dell'offerta, l'accelerazione è stata spinta dall'industria, mentre i servizi hanno registrato una moderazione che ha riguardato in particolare il settore alberghiero e della ristorazione - penalizzato dal confronto con il rimbalzo post-pandemia - i trasporti e il settore finanziario. Su quest'ultimo il cambiamento di metodologia della stima potrebbe continuare a pesare negativamente anche nei prossimi trimestri. La ripresa prosegue nel 2° trimestre ma sembra aver perso lo slancio di inizio anno e resta disomogenea, molto più forte dal lato dell'offerta e delle "nuove forze produttive". I dati di aprile e maggio segnalano che la ripresa economica sta perdendo lo slancio di inizio anno e resta disomogenea, più forte dal lato dell'offerta. La tenuta della domanda estera, ancora solida nel 2° trimestre, favorita dall'anticipo degli ordini in vista dell'entrata in vigore dei dazi, dal calo dei prezzi delle esportazioni e dalla debolezza del renminbi, è minata dall'inasprirsi delle tensioni commerciali con l'Unione Europea (dazi europei sulle importazioni di auto elettriche dalla Cina e indagine antidumping cinese sulle importazioni di prodotti suini dalla UE), ma anche con altri paesi. L'inflazione dei prezzi al consumo, (0,3% a/a in maggio) dovrebbe salire moderatamente nei prossimi mesi, sostenuta dalla riduzione della deflazione nel comparto degli alimentari e dall'aumento dei prezzi di trasporti ed energia e dei servizi. Tuttavia, la concorrenza al ribasso sui prezzi operata dalle imprese per conquistare quote di mercato e l'eccesso di capacità produttiva in alcuni settori contribuiranno a limitarla. Mentre l'aumento delle emissioni di titoli governativi speciali dovrebbe continuare a supportare le infrastrutture, la persistente crisi del mercato immobiliare rimane il maggior fattore di freno per la crescita economica. Le Autorità spingono per l'implementazione delle politiche fiscali e delle misure in supporto del settore privato, degli investitori esteri e dell'efficientamento del credito, la cui crescita è frenata, per lo più, dal calo dei presiti al settore immobiliare (-0,7% nel 1° trimestre) mentre, in materia di politica monetaria, continuano a prediligere uno stimolo attuato in prevalenza attraverso l'utilizzo di fondi strutturali. La riluttanza delle Autorità a tagliare i tassi è verosimilmente motivata sia dalla preoccupazione di non ridurre ulteriormente il margine netto di interesse delle banche, già ai minimi storici (1,69% a fine 2023), sia dalla volontà di mantenere i tassi reali positivi per i settori che soffrono di deflazione, dove sono maggiori i problemi di sovracapacità produttiva.

Italia

In Italia, dopo l'alta volatilità osservata nella prima parte del 2023, nel terzo trimestre 2023 il PIL ha segnato una lieve espansione sostenuta dai consumi delle famiglie e successivamente il prodotto ha ristagnato (+0.1 nel 4°T 2023 sul trimestre precedente). Nel primo trimestre dell'anno è proseguita la fase espansiva dell'economia italiana, con un incremento del Pil dello 0,3% rispetto all'ultimo trimestre del 2023 (+0,7% in termini tendenziali). La prosecuzione della fase di aumento dell'occupazione e delle retribuzioni in termini reali contribuirebbero a sostenere una moderata ma continua espansione dei consumi privati; tali tendenze sono attese proseguire anche nel 2025. Nel biennio 2024-2025 l'Istat prevede una decelerazione del tasso di crescita degli investimenti. La componente delle abitazioni, nonostante i segnali ancora positivi mostrati nel primo trimestre del 2024, è attesa in contrazione a seguito del venire meno degli incentivi all'edilizia; tale contrazione sarà più che compensata dagli effetti sulle altre tipologie di investimento sia dell'attuazione della nuova formulazione delle misure previste dal PNRR, sia della inversione nella politica monetaria della BCE. Secondo lo scenario previsivo dell'ISTAT, nel biennio 2024-2025 l'economia italiana è attesa mostrare un ritmo di espansione moderato ma costante. La dinamica disinflazionistica avviata nel 2023 e proseguita anche nei primi mesi del 2024 dovrebbe aver sostanzialmente concluso la sua fase discendente. Il processo disinflazionistico avviato nel 2023 è proseguito anche nei primi mesi del 2024. Il tasso di crescita dell'indice dei prezzi al consumo per l'intera collettività (NIC), sceso nel corso 2023 dal 10% di gennaio allo 0,6% di dicembre, nei primi cinque mesi dell'anno è rimasto al di sotto dell'unità, risultando pari a 0,8% sia in aprile sia, secondo i dati provvisori, in maggio. Tale andamento ha beneficiato del calo dei prezzi dei beni energetici, di una significativa riduzione dell'inflazione tendenziale dei beni alimentari e della stabilizzazione della crescita dei prezzi dei servizi su livelli minimi dal maggio 2022. Per i prossimi mesi ci si attende un lento ritorno

verso tassi di inflazione vicini ai target della BCE; tale dinamica determinerà, per il 2024 una forte riduzione rispetto ai valori medi dell'anno precedente, a cui seguirebbe un modesto incremento nell'anno successivo. Nel complesso, nel 2024 il Pil registrerebbe una crescita (+1,0%) trainata in ugual misura dalla domanda interna e da quella estera (per 7 decimi di punto); tale spinta sarebbe tuttavia controbilanciata dalla riduzione delle scorte (per 0,4 p.p.), proseguendo la tendenza in atto dal 2022. Per il 2025, la ripresa delle importazioni determinerebbe un minore apporto da parte della domanda estera netta (+0,1 p.p.); l'espansione del Pil (+1,1%) sarebbe quindi quasi interamente determinata dalle componenti interne (+0,9 p.p.).

In tema di politica monetaria, le banche centrali si accingono con cautela ad avviare il ciclo di normalizzazione dei tassi di policy, anche se in modo asincrono. Dopo nove mesi di permanenza al 4%, livello più alto toccato nella storia dell'Eurozona, il 6 giugno la BCE ha ridotto il tasso di riferimento sui depositi di 25pb, come ampiamente atteso dal mercato. La decisione del Consiglio direttivo non è stata unanime ed ha sollevato qualche perplessità visto che l'inflazione dell'Eurozona è ancora sopra il target del 2% e il dato tendenziale di maggio è stato superiore a quello del mese prima. Ovvero +2,6% a/a, dopo due mesi di stabilità al 2,4%, e ora si trova ai massimi da febbraio. Oltre al contributo dell'energia, che è tornato positivo per via dell'effetto di confronto rispetto allo scorso anno, la sorpresa al rialzo è dovuta soprattutto ai prezzi dei servizi, la cui crescita annua ha accelerato ad un massimo dallo scorso ottobre. Il presidente Lagarde ha motivato la scelta dicendo di ritenere questo livello dei tassi sufficientemente restrittivo e affermando che la fiducia nel ritorno verso il target è aumentata negli ultimi mesi. Non sono poi trapelate indicazioni sulle future mosse in tema di tassi in quanto il board ha espressamente dichiarato di non considerare alcuna traiettoria in particolare. L'approccio rimane strettamente dipendente dai dati e ulteriori indicazioni saranno rese note "prossimamente in estate". Dalla nascita della moneta unica è la prima volta che l'Europa anticipa la Fed in una manovra di taglio dei tassi e fa seguito a quelle già iniziate quest'anno da Svizzera, Svezia e Canada tra i Paesi sviluppati. Negli Stati Uniti, il Federal Open Market Committee (FOMC) dell'11-12 giugno si è concluso con un obiettivo sul tasso dei fed funds invariato per la settima riunione consecutiva al 5,25%-5,50% (la decisione è stata unanime). Il messaggio principale del FOMC di giugno è stata la revisione al rialzo delle stime di inflazione e, di conseguenza, una mediana più alta delle proiezioni sui tassi per la fine del 2024: i tagli previsti entro fine anno sono stati ridotti da 3 a 1, mentre i ribassi attesi nel 2025 sono aumentati da 3 a 4. Nella conferenza stampa il Governatore Jerome Powell ha ammesso che i dati più recenti sono stati favorevoli, ma ha aggiunto che è necessaria maggiore evidenza che l'inflazione si stia muovendo in maniera sostenibile verso l'obiettivo.

Mercati

Nel secondo semestre del 2023 la rapida ed incisiva reazione delle autorità monetarie sembra aver stabilizzato la situazione ed il buon andamento del mercato azionario è stato favorito da una più alta propensione al rischio degli investitori, riconducibile alle attese di politiche monetarie meno restrittive nelle principali economie. Ciò ha consentito ai mercati azionari di superare entro l'anno la correzione registrata ad agosto indotta dalle preoccupazioni degli investitori per il deterioramento della crescita economica, registrando performance fortemente positive. Il primo semestre del corrente anno si è concluso anch'esso positivamente per i mercati azionari mondiali che hanno registrato performances superiori alle aspettative, con i listini americani che hanno raggiunto nuovi massimi storici. Nell'arco di dodici mesi, l'indice MSCI World, che cattura la performance delle grandi e medie imprese in 23 Paesi dei mercati sviluppati, ha registrato un incremento del 24,4%, mentre per gli emergenti la performance total return è stata significativamente inferiore ma sempre positiva, ovvero pari a +10,2%. In tale contesto la stance restrittiva delle principali banche centrali non è sostanzialmente cambiata, nonostante il processo disinflattivo sia avviato dallo scorso anno sia negli Stati Uniti che in Eurozona. La Fed ha mantenuto il range dei tassi sui fed funds al 5.25-5.50% limitandosi ad un rallentamento, a partire da giugno 2024, della velocità di riduzione dello stock di titoli in bilancio, mentre la BCE nella riunione del 6

giugno 2024, dopo nove mesi di permanenza al 4%, ha ridotto il tasso di riferimento sui depositi di 25 bps. La cautela delle banche centrali nel taglio dei tassi ha portato i mercati a riprezzare le attese di riduzione dei tassi di policy nell'anno corrente contribuendo ad innalzare la curva dei rendimenti governativi. In particolare, il decennale tedesco è passato dal 2% circa di inizio anno al 2,5% circa mentre il Treasury decennale ha ritracciato di 53 bps passando dal 3,9% di inizio anno al 4,4%. Riguardo i prodotti a spread, le emissioni corporate hanno beneficiato della resilienza economica e della concreta possibilità di realizzare uno scenario di soft landing o no landing nelle rispettive economie, favorendo un restringimento dello spread dei titoli corporate giunto ai minimi degli ultimi anni. Per quanto concerne il BTP italiano, nel terzo trimestre 2023 l'azione delle banche centrali ha portato a un innalzamento generalizzato dei rendimenti, con il rendimento del BTP 10 anni che a fine settembre è arrivato a 4,8%, mentre lo spread BTP-Bund si è mantenuto intorno ai 190 bps. Nel quarto trimestre, il rendimento dei titoli di Stato italiani sulla scadenza decennale ha segnato alla fine dell'anno una consistente flessione collocandosi al 3,7 per cento, con una contrazione di circa oltre 90 punti base. Nel corrente anno, il rendimento del BTP 10 anni si è sostanzialmente mantenuto in range 3,6-4,0% al netto di alcuni spike registrati nel mese di giugno. Nonostante l'importante programma di emissioni sostenuto dal MEF, lo Spread BTP - Bund a 10 anni si è ridotto dai 165,7 bps di fine giugno 2023 ai 157,6 bps di fine semestre 2024, registrando un minimo a metà marzo pari a 122 bps. Il rischio geopolitico sui mercati finanziari, focalizzato da tempo sull'evoluzione delle guerre in Ucraina e Medio Oriente, si è riacutizzato con gli esiti delle consultazioni in Messico, India e soprattutto Francia: il 2024 si caratterizza come l'anno "più elettorale" di sempre con i cittadini di 76 Paesi, che rappresentano circa il 50% della popolazione mondiale, chiamati a esprimere il proprio voto. Nel corso del primo semestre del 2024 i mercati azionari hanno registrato performance fortemente positive¹: l'indice mondiale MSCI World ha registrato una crescita sia nei mercati sviluppati, che nei Paesi emergenti rispettivamente del 7,6% e del 6,2%. Negli Stati Uniti, l'indice S&P 500 ha concluso il semestre con una crescita del 14,5% grazie soprattutto ai titoli finanziari, energetici e tecnologici. Nello stesso periodo, l'indice azionario italiano FTSE MIB con un +7,5% ha continuato a beneficiare della composizione settoriale, che con una forte presenza di banche che ha generato ritorni superiori alla media europea. Il sostegno tecnico alle Borse è legato alla liquidità globale che, a partire da ottobre 2023, è tornata a salire a livello mondiale², grazie ad alcune Banche Centrali (come quelle del Giappone e del Cina) che la alimentano (in contrapposizione alla BCE e alla FED che con le loro politiche tendono a drenare liquidità). Nei mesi estivi dello scorso anno, i mercati corporate europei e statunitensi hanno subito sia l'incremento dei tassi di riferimento che l'ampliamento degli spread, di entità più ampia sul segmento High Yield, di pari passo con il deterioramento della crescita economica. Dalla fine di ottobre, sul mercato del credito in Europa e negli Stati Uniti si è avviata una forte tendenza di tightening che ha continuato fino alla fine dell'anno. Gli spread in Europa hanno ritoccato i minimi dell'anno, fatti segnare poco prima della crisi delle banche di marzo, mentre gli indici statunitensi, sia Investment Grade che High Yield, hanno raggiunto livelli visti l'ultima volta all'inizio del 2022. La combinazione tra il rally dei titoli di Stato e il restringimento degli spread sulle curve di credito ha determinato performances importanti per il mercato del credito: negli USA l'indice IG ha realizzato un +5,0% nel secondo semestre 2023, ed in Europa l'indice IG ha realizzato una performance del 5,9%. Nel 2024, i mercati del credito in Europa e negli Stati Uniti hanno registrato una condizione di volatilità estremamente ridotta dal punto di vista della direzionalità, con gli spread confinati in un ristretto range di pochi punti base e a livelli di valutazione storicamente elevati. Questa condizione viene mantenuta grazie a un quadro tecnico di mercato piuttosto favorevole e a fondamentali che non mostrano segni di deterioramento diffuso. La domanda, per il credito in generale e le nuove emissioni in particolare, rimane decisamente alta nonostante siano stati osservati segni di una qualche difficoltà ad assorbire tutta l'offerta durante giorni con elevati volumi sul primario. Nel corso dell'ultimo semestre, gli spread dei titoli investment grade hanno registrato una riduzione media di circa 11 bps mentre per i titoli high yield la riduzione è stata di poco più di 42 bps.

¹ Fonte: Bloomberg

² <https://en.macromicro.me/charts/29385/global-money-supply-m2>.

Particolarmente positivo è stato il comparto dei metalli preziosi e in particolare l'oro, sostenuto dai costanti acquisti provenienti dalle principali economie emergenti del mondo, Cina in testa, finalizzati ad una maggiore diversificazione dei loro investimenti esteri. Il petrolio da inizio anno ha scambiato in un intervallo relativamente stretto. Il future sul Brent, 1° mese, è passato da un minimo di quasi 75 dollari il 3 gennaio a un massimo di oltre 92 dollari il 12 aprile. A metà giugno, scambiava attorno a una media di circa 85 dollari.

PRINCIPALI INDICI DI MERCATO	
Azionario	Variazioni*
USA	
S&P 500 Index (Dollaro USA)	22,70%
Dow Jones (Dollaro USA)	13,69%
Nasdaq (Dollaro USA)	28,61%
Europa	
Eurostoxx 50 Index (Euro)	11,25%
DAX Index (Euro)	12,93%
CAC 40 Index (Euro)	1,07%
FTSE 100 (Sterlina)	8,40%
Pacifico	
Nikkei (Yen)	19,27%
Hang Seng Index (Dollaro HKD)	-6,33%
Italia	
FTSE Mib (Euro)	17,44%
Obbligazionario	Variazioni**
Europa	
Germania 1-3 anni (Euro)	3,00%
Germania 3-5 anni (Euro)	2,90%
Germania 7-10 anni (Euro)	2,14%
Italia	
Italia 1-3 anni (Euro)	3,95%
Italia 3-5 anni (Euro)	4,73%
Italia 7-10 anni (Euro)	4,67%
Corporate Europa	
Citigroup Eurobig 1-3	5,39%
Citigroup Eurobig 3-5	6,67%
Citigroup Eurobig 7-10	7,19%

*Variazioni dei prezzi dal 30 giugno 2023 al 28 giugno 2024 (fonte Bloomberg).

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

Sui mercati dei cambi, l'atteggiamento prudente della FED ha fornito un sostegno generalizzato al dollaro. Dopo un'apertura di 2024 lungo un trend di fondo rialzista fino ad aprile, dove è arrivato a riavvicinare i massimi di ottobre, il dollaro (cambio effettivo, indice DXY) ha leggermente ritracciato assumendo nei mesi successivi una dinamica più laterale. L'euro ha aperto l'anno in tendenziale calo da 1,10 a un minimo di 1,0599 EUR/USD in aprile, salvo riprendersi successivamente fino a 1,09 EUR/USD per indebolirsi parzialmente di recente. Il cambio è stato guidato perlopiù dai differenziali di rendimento a breve tra area euro e USA, penalizzato in fase discendente dalla prospettiva che la BCE avrebbe iniziato

a tagliare i tassi prima della Fed e favorito in fase di recupero dall'idea che stia iniziando il conto alla rovescia anche per la svolta Fed. Nonostante la svolta storica della Bank of Japan, che a marzo ha abbandonato i tassi negativi portando la fascia obiettivo a 0-0,10%, lo yen ha mantenuto un trend di fondo in deprezzamento da inizio anno, da un massimo di 140 a un minimo di 160 USD/JPY raggiunto a fine aprile, dove sono scattati gli interventi valutari (per oltre 9mila miliardi di yen) per contrastarne l'indebolimento che, a parte un temporaneo recupero, è poi ripreso.

PRINCIPALI TASSI DI CAMBIO CONTRO EURO	VARIAZIONI*
Dollaro USA/Euro	1,82%
Yen/Euro	-8,64%
Sterlina/Euro	1,41%

* Variazioni dei prezzi dal 30 giugno 2023 al 28 giugno 2024 (fonte Bloomberg).

Prospettive

L'economia dell'area dell'euro dovrebbe continuare la propria ripresa nel corso dell'anno, grazie all'aumento dei redditi reali, dovuto al calo dell'inflazione, alla crescita delle retribuzioni e al miglioramento delle ragioni di scambio, nonché al graduale venire meno degli effetti dell'orientamento restrittivo della politica monetaria. Tali prospettive si riflettono sostanzialmente nelle proiezioni macroeconomiche per l'area dell'euro formulate dagli esperti dell'Eurosistema a giugno 2024, che prevedono una crescita annua del PIL in termini reali dello 0,9 per cento nel 2024, in aumento all'1,4 e all'1,6 per cento rispettivamente nel 2025 e nel 2026. L'economia USA registra una stabilizzazione del ritmo di crescita del Pil che dovrebbe tradursi in una decelerazione nella seconda parte dell'anno, legata alla riduzione progressiva del ritmo di crescita dei consumi delle famiglie. Le più recenti previsioni di crescita del PIL USA da parte della Fed attribuiscono un +2,1% a/a per il 4° trimestre 2024, e successivamente +2% nel 2025-26 e +1,8% nel lungo termine.

Regime di tassazione

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

Relazione degli Amministratori

Politica di gestione

Il fondo ha realizzato nell'esercizio una performance positiva pari a 4,9% 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. Al 30 giugno 2024 (percentuali comprensive dei ratei e calcolate sul patrimonio netto del Fondo) l'investimento in obbligazioni societarie è pari a circa 35,4% e circa 64,0% il peso della componente governativa investita in emissioni italiane. Al 30 giugno 2024 con riferimento alla componente investita in obbligazioni societarie (78 emissioni su un totale di 88, ciascuna con un peso alla data inferiore al 1,3%), il portafoglio è investito in emissioni del settore finanziario (circa 18,5%), servizi di pubblica utilità (circa 5,8%), consumi durevoli (circa 4,3%), consumi discrezionali (circa 2,9%), industriale (circa 1,9%), energetico (circa 1,9%), telecomunicazioni (circa 0,2%). Con riferimento alla componente investita in obbligazioni governative (10 emissioni su un totale di 88), il portafoglio è investito esclusivamente 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"). Da un punto di vista del rischio paese, il portafoglio nel suo complesso è investito esclusivamente in emissioni dell'UE (Italia circa 90,2%, Francia circa 3,3%, Spagna circa 2,5%, Germania circa 2,1%, Paesi Bassi circa 1,2%, Finlandia circa 0,3%, Irlanda circa 0,3%). Al 30 giugno 2024 la duration del portafoglio è pari a circa 4 anni e 3 mesi. Il portafoglio è investito esclusivamente in emissioni 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 "adeguata qualità creditizia". Con riferimento ai giudizi espressi dalle principali agenzie di rating, alla data di riferimento del presente documento, sono presenti nel portafoglio principalmente posizioni con giudizio pari a "Investment Grade". Il peso totale delle emissioni "Sub Investment Grade" è inferiore a 5,2%. Nel corso dell'esercizio 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.); non sono state effettuate compravendite di strumenti finanziari emessi da società appartenenti al Gruppo Poste Italiane e 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

Fino al termine dell'orizzonte temporale (giugno 2029) 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.

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 25 luglio 2024, 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 € 0,15000 per un importo complessivo di € 27.941.700,75, 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 31 luglio 2024.

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 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			33.276.580	-33.276.580
BancoPosta Fondi SGR				
Totale collocato			33.276.580	-33.276.580

Al 28/06/2024 i rapporti aperti per il Fondo erano pari a 39.114 (1 BancoPosta Fondi S.p.A. SGR, 39.113 Poste Italiane S.p.A.).

Relazione di gestione del fondo Obbligazionario Italia 6 Anni II
SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITA'	Situazione al 28/06/2024		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	% tot. attività	Valore complessivo	% tot. attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	959.119.905	98,052	945.434.227	97,988
A1. Titoli di debito	959.119.905	98,052	945.434.227	97,988
A1.1 Titoli di Stato	619.457.903	63,328	618.072.733	64,059
A1.2 Altri	339.662.002	34,724	327.361.494	33,929
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'	6.048.781	0,619	3.325.655	0,345
F1. Liquidità disponibile	6.047.892	0,618	3.325.242	0,345
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	889	0,001	413	0,000
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare				
G. ALTRE ATTIVITA'	12.998.802	1,329	16.075.652	1,667
G1. Ratei attivi	6.069.143	0,620	6.507.948	0,675
G2. Risparmio d'imposta				
G3. Altre	6.929.659	0,709	9.567.704	0,992
TOTALE ATTIVITA'	978.167.488	100,000	964.835.534	100,000

PASSIVITA' E NETTO	Situazione al 28/06/2024	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	125.485	54.711
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	125.485	54.711
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITA'	478.951	330.894
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	478.950	330.894
N2. Debiti d'imposta		
N3. Altre	1	
TOTALE PASSIVITA'	604.436	385.605
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	977.563.052	964.449.929
Numero delle quote in circolazione	186.855.580,489	193.314.440,954
Valore unitario delle quote	5,232	4,989

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO

Quote emesse	
Quote rimborsate	6.458.860,465

Relazione di gestione del fondo Obbligazionario Italia 6 Anni II
SEZIONE REDDITUALE

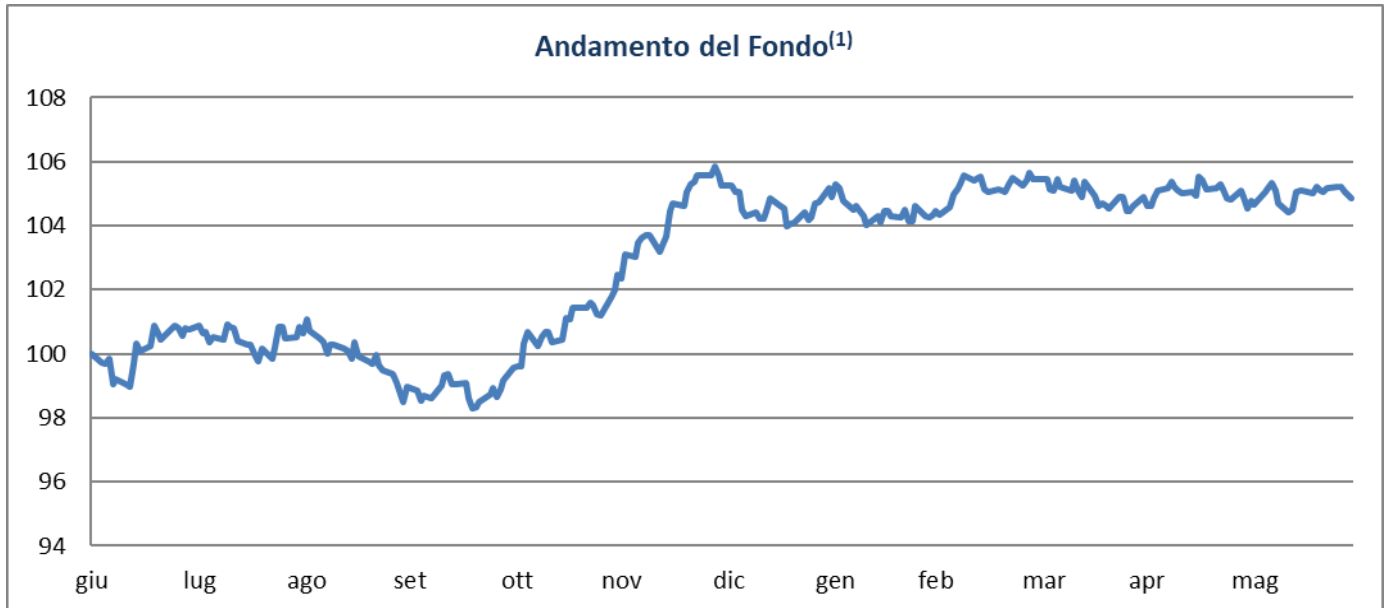
SEZIONE REDDITUALE	Relazione al 28/06/2024		Relazione esercizio Precedente (*)	
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	53.946.816		2.014.691	
A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI	30.221.120		4.355.220	
A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	30.221.120		4.355.220	
A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale				
A1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.				
A2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI	335.903			
A2.1 Titoli di debito	335.903			
A2.2 Titoli di capitale				
A2.3 Parti di O.I.C.R.				
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE	23.389.793		-2.340.529	
A3.1 Titoli di debito	23.389.793		-2.340.529	
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		53.946.816		2.014.691
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		53.946.816		2.014.691
G. ONERI FINANZIARI				
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI				
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI				
Risultato netto della gestione di portafoglio		53.946.816		2.014.691
H. ONERI DI GESTIONE	-7.613.642		-526.491	
H1. PROVVISORIO DI GESTIONE SGR	-4.858.187		-405.362	
H2. COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA	-204.040		-29.314	
H3. COMMISSIONE DI DEPOSITARIO	-179.024		-25.906	
H4. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO				
H5. ALTRI ONERI DI GESTIONE	-8.651		-6.597	
H6. COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO	-2.363.740		-59.312	
I. ALTRI RICAVI ED ONERI	56.529		267.375	
I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITA' LIQUIDE	52.728		264.687	
I2. ALTRI RICAVI	3.802		2.688	
I3. ALTRI ONERI	-1			
Risultato della gestione prima delle imposte		46.389.703		1.755.575
L. IMPOSTE				
L1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO				
L2. RISPARMIO D'IMPOSTA				
L3. ALTRE IMPOSTE				
Utile dell'esercizio		46.389.703		1.755.575

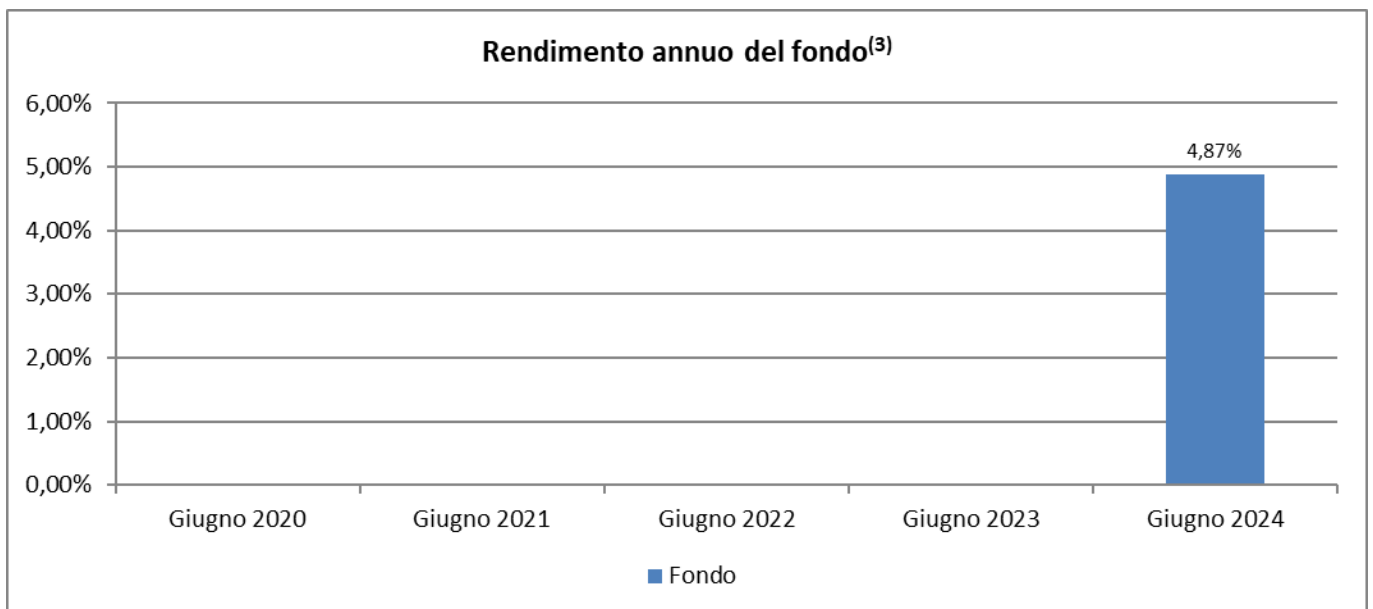
(*) L'operatività del Fondo ha avuto inizio il 14 marzo 2023. Pertanto, la sezione "Situazione a fine esercizio precedente" riporta i dati contabili relativi al periodo 14/03/2023 - 28/06/2023.

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.



(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 2024	ESERCIZIO 2023 (*)
Valore iniziale della quota	4,976	5,000
Valore finale della quota	5,232	4,989
Valore massimo della quota	5,280	5,036
Valore minimo della quota	4,903	4,927

(*) L'operatività del Fondo ha avuto inizio il 14 marzo 2023. Pertanto, i dati relativi all'esercizio 2022 non sono disponibili, mentre i dati relativi all'esercizio 2023 sono riferiti al periodo 14/03/2023 – 30/06/2023.

Dall'inizio del collocamento, il valore massimo della quota (€ 5,280) è stato raggiunto il 27 dicembre 2023, il valore minimo della quota (€ 4,903) il 18 ottobre 2023; il valore al 28/06/2024 è di 5,232. La performance del fondo nel corso del periodo di riferimento è stata positiva, principalmente in relazione al contributo positivo del carry che ha interessato sia i titoli di stato che le obbligazioni societarie con scadenza in linea con l'orizzonte temporale del fondo. Nel dettaglio, il NAV del fondo ha osservato un aumento rilevante soprattutto nell'ultima fase del 2023, in relazione alla riduzione dei rendimenti osservata su bond governativi e societari italiani.

Volatilità

La volatilità del portafoglio, calcolata come deviazione standard settimanale annualizzata, è stata pari a 4,33%, inferiore al valore precedentemente individuato pari a 5,40%.

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 tasso d'interesse e al rischio di credito. Il VaR del Fondo a fine giugno 2024, su un orizzonte annuale e con un livello di probabilità del 95% è risultato pari a 7,64%. 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 25 luglio 2024, ha deliberato di porre in distribuzione € 0,15000 per ciascuna delle 186.278.005,032 quote in circolazione alla medesima data, per complessivi € 27.941.700,75 pari a circa il 60,23% dell'utile di periodo. Considerata l'entità dell'utile di periodo, pari ad € 46.389.703, 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 25 luglio 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 30 giugno 2023, della Relazione Semestrale al 29 dicembre 2023 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	619.457.903			
- di altri enti pubblici				
- di banche	96.300.145	62.866.445		
- di altri	123.186.896	57.308.516		
Titoli di capitale:				
- con diritto di voto				
- con voto limitato				
- altri				
Parti di OICR:				
- OICVM				
- FIA aperti retail				
- altri				
Totali:				
- in valore assoluto	838.944.944	120.174.961		
- in percentuale del totale delle attività	85,766	12,286		

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	838.944.944	120.174.961		
Titoli in attesa di quotazione				
Totali:				
- in valore assoluto	838.944.944	120.174.961		
- in percentuale del totale delle attività	85,766	12,286		

Movimenti dell'esercizio

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito:	11.399.680	21.439.698
- titoli di Stato	11.399.680	20.977.823
- altri		461.875
Titoli di capitale:		
Parti di OICR:		
Totale	11.399.680	21.439.698

Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per area geografica

	Titoli di debito	Titoli di capitale	Parti di OICR
Belgio	440.315		
Finlandia	3.262.770		
Francia	31.607.501		
Germania	11.217.250		
Irlanda	2.657.350		
Italia	838.944.944		
Olanda	47.216.795		
Spagna	23.772.980		
Totale	959.119.905		

Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per settore di attività economica

	Titoli di debito	Titoli di capitale	Parti di OICR
Alimentare	14.788.890		
Assicurativo	14.876.685		
Bancario	159.166.590		
Chimico e idrocarburi	18.513.180		
Comunicazioni	1.491.105		
Diversi	55.134.480		
Elettronico	30.978.526		
Farmaceutico	6.031.480		
Finanziario	2.023.020		
Immobiliare - Edilizio	6.732.426		
Meccanico - Automobilistico	18.254.655		
Titoli di Stato	619.457.903		
Trasporti	11.670.965		
Totale	959.119.905		

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	12.178.120	211.414.432	735.527.353
Totale	12.178.120	211.414.432	735.527.353

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	6.047.892
- Liquidità disponibile in divise estere	
Totale	6.047.892
Liquidità da ricevere per operazioni da regolare:	
- Liquidità da ricevere su strumenti finanziari in euro	889
- Liquidità da ricevere su strumenti finanziari in divise estere	
- Liquidità da ricevere su vendite a termine in euro	
- Liquidità da ricevere su vendite a termine in divise estere	
- Liquidità da ricevere operazioni su divisa	
- Interessi attivi da ricevere	
Totale	889
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	6.048.781

II.9 Altre attività

	Importo
Ratei attivi per:	
- Rateo su titoli stato quotati	2.063.583
- Rateo su obbligazioni quotate	3.981.890
- Rateo interessi attivi di c/c	23.670
Risparmio d'imposta	
Altre	
- Risconto commissioni di collocamento	6.929.659
Totale	12.998.802

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 3.85% 22-15/12/2029	EUR	249.300.000	252.423.729	25,806
ITALY BTPS 2.8% 22-15/06/2029	EUR	129.900.000	125.621.094	12,842
ITALY BTPS 3% 19-01/08/2029	EUR	91.400.000	89.185.378	9,118
ITALY BTPS 5.25% 98-01/11/2029	EUR	49.000.000	53.075.330	5,426
ITALY BTPS STRIP 0% 13-01/03/2029	EUR	54.000.000	45.564.660	4,658
ITALY BTPS STRIP 0% 02-01/08/2029	EUR	43.750.000	36.375.937	3,719
SNAM 0.75% 22-20/06/2029	EUR	14.000.000	12.159.700	1,243
UNICREDIT SPA 23-16/02/2029 FRN	EUR	11.500.000	11.653.755	1,191
BPER BANCA 22-01/02/2028 FRN	EUR	10.000.000	10.509.600	1,074
ASSICURAZIONI 3.875% 19-29/01/2029	EUR	10.500.000	10.436.580	1,067
INTESA SANPAOLO 23-08/03/2028 FRN	EUR	10.000.000	10.283.600	1,051
MEDIOBANCA SPA 22-07/02/2029 FRN	EUR	10.000.000	10.264.300	1,049
CAMPARI MILANO 1.25% 20-06/10/2027	EUR	10.000.000	9.157.700	0,936
ENEL FIN INTL NV 3.875% 22-09/03/2029	EUR	9.000.000	9.077.220	0,928
PIRELLI & C SPA 4.25% 23-18/01/2028	EUR	8.500.000	8.582.790	0,877
ENI SPA 3.625% 14-29/01/2029	EUR	8.500.000	8.547.855	0,874
ICCREA BANCA SPA 23-20/01/2028 FRN	EUR	8.000.000	8.526.080	0,872
ITALY BTPS 1.75% 19-01/07/2024	EUR	8.500.000	8.488.525	0,868
2I RETE GAS SPA 1.608% 17-31/10/2027	EUR	9.008.000	8.441.127	0,863
ABERTIS INFRAEST 2.25% 20-29/03/2029	EUR	9.000.000	8.440.110	0,863
SAIPEM FIN INTL 3.125% 21-31/03/2028	EUR	8.500.000	8.163.825	0,835
FERROVIE DEL 4.125% 23-23/05/2029	EUR	8.000.000	8.161.200	0,834
VOLKSWAGEN INTFN 4.25% 23-29/03/2029	EUR	8.000.000	8.148.320	0,833
SOCIETA INIZIATI 1.625% 18-08/02/2028	EUR	8.000.000	7.430.320	0,760
AMCO SPA 4.625% 23-06/02/2027	EUR	7.000.000	7.051.590	0,721
BANCO BPM SPA 22-21/01/2028 FRN	EUR	6.500.000	6.794.125	0,695
BNP PARIBAS 23-13/01/2029 FRN	EUR	6.500.000	6.605.170	0,675
A2A SPA 1.5% 22-16/03/2028	EUR	7.000.000	6.492.850	0,664
CREDITO EMILIANO 22-19/01/2028 FRN	EUR	6.750.000	6.300.180	0,644
AMPLIFON SPA 1.125% 20-13/02/2027	EUR	6.500.000	6.031.480	0,617
AUTOSTRADE PER L 2% 20-04/12/2028	EUR	6.500.000	5.976.750	0,611
DEUTSCHE BANK AG 23-11/01/2029 FRN	EUR	5.500.000	5.714.665	0,584
BANCO BILBAO VIZ 22-14/01/2029 FRN	EUR	6.000.000	5.434.860	0,556
CREDITO EMILIANO 23-30/05/2029 FRN	EUR	5.000.000	5.245.200	0,536
INFRASTRUTTURE W 1.625% 20-21/10/2028	EUR	5.500.000	5.054.940	0,517
ABN AMRO BANK NV 4% 23-16/01/2028	EUR	5.000.000	5.052.700	0,517
TERNA RETE 3.625% 23-21/04/2029	EUR	5.000.000	4.990.150	0,510
ELO SACA 4.875% 22-08/12/2028	EUR	5.000.000	4.697.150	0,480
AUTOSTRADE PER L 1.625% 22-25/01/2028	EUR	5.000.000	4.600.750	0,470
BANCO SANTANDER 3.875% 23-16/01/2028	EUR	4.500.000	4.553.325	0,465
UNIPOLSAI ASSICU 3.875% 18-01/03/2028	EUR	4.500.000	4.440.105	0,454
ITALGAS SPA 1.625% 17-18/01/2029	EUR	4.800.000	4.396.128	0,449
FINECO BANK 23-23/02/2029 FRN	EUR	4.250.000	4.332.960	0,443
BANCO BPM SPA 23-14/06/2028 FRN	EUR	4.000.000	4.192.040	0,429
BPCE 22-02/03/2029 FRN	EUR	4.500.000	4.143.600	0,424
SOCIETE GENERALE 21-12/06/2029 FRN	EUR	4.500.000	3.919.950	0,401
INTESA SANPAOLO 1.75% 18-20/03/2028	EUR	4.000.000	3.732.920	0,382
LOTTO SPA/ROMA 7.125% 23-01/06/2028	EUR	3.500.000	3.689.595	0,377
BANQ FED CRD MUT 1.75% 19-15/03/2029	EUR	4.000.000	3.640.400	0,372
RWE A 3.625% 23-13/02/2029	EUR	3.500.000	3.539.620	0,362

Sezione III – Le Passività

III.1 Finanziamenti ricevuti

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

III.2 Pronti contro termine passivi e operazioni assimilate

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

III.3 Operazioni di prestito titoli

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

III.4 Strumenti finanziari derivati

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

III.5 Debiti verso i partecipanti

	Data estinzione debito	Importo
Rimborsi richiesti e non regolati:		
Rimborsi	07/01/2024	77.646
Rimborsi	07/02/2024	5.171
Rimborsi	07/03/2024	42.668
Totale		125.485
Proventi da distribuire:		
Totale		
Altri:		
Totale		
Totale debiti verso partecipanti		125.485

III.6 Altre passività

	Importo
Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati per:	
– Rateo passivo provvigione di gestione	374.901
– Rateo passivo depositario	45.559
– Rateo passivo oneri società di revisione	6.569
– Rateo passivo calcolo quota	51.921
Debiti d'imposta	
Altre	
– Arrotondamenti	1
Totale	478.951

Sezione IV – Il Valore Complessivo Netto

Variazioni del patrimonio netto

	Anno 2024	Anno 2023 (*)
Patrimonio netto a inizio periodo	964.449.929	
Incrementi: a) sottoscrizioni:		969.268.514
– sottoscrizioni singole		966.794.657
– piani di accumulo		
– <i>switch</i> in entrata		2.473.857
b) risultato positivo della gestione	46.389.703	1.755.575
Decrementi: a) rimborsi:	33.276.580	6.574.160
– riscatti	33.234.162	6.574.160
– piani di rimborso		
– <i>switch</i> in uscita	42.418	
b) proventi distribuiti		
c) risultato negativo della gestione		
Patrimonio netto a fine periodo	977.563.052	964.449.929
Numero totale quote in circolazione	186.855.580,489	193.314.440,954
Numero quote detenute da investitori qualificati		
% quote detenute da investitori qualificati		
Numero quote detenute da soggetti non residenti	639.581,972	681.154,727
% quote detenute da soggetti non residenti	0,342	0,352

(*) L'operatività del Fondo ha avuto inizio il 14 marzo 2023. Pertanto, i dati relativi all'esercizio 2022 non sono disponibili, mentre i dati relativi all'esercizio 2023 sono riferiti al periodo 14/03/2023 – 30/06/2023.

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	959.119.905		19.047.583	978.167.488		604.436	604.436
Totale	959.119.905		19.047.583	978.167.488		604.436	604.436

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

	Utile/perdita da realizzi	di cui: per variazioni dei tassi di cambio	Plusvalenze/ minusvalenze	di cui: per variazioni dei tassi di cambio
A. Strumenti finanziari quotati				
- Titoli di debito	335.903		23.389.793	
- 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

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

Altri oneri finanziari

A fine esercizio il Fondo non ha altri oneri finanziari.

Sezione IV – Oneri di gestione

IV.1 Costi sostenuti nel periodo

	Importi complessivamente corrisposti				Importi corrisposti a soggetti del gruppo di appartenenza della SGR			
	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto (*)	% sul valore dei beni negoziati	% sul valore del finanziamento	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto (*)	% sul valore dei beni negoziati	% sul valore del finanziamento
1) Provvigioni di gestione	4.858	0,497						
– provvigioni di base	4.858	0,497						
2) Costi per il calcolo del valore della quota	204	0,021						
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe (**)								
4) Compenso del Depositario (1)	179	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								
8) Altri oneri gravanti sul fondo	2	0,000						
– contributo vigilanza Consob	2	0,000						
9) Commissioni di collocamento	2.364	0,242						
COSTI RICORRENTI TOTALI (Somma da 1 a 9)	7.614	0,779						
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)	7.614	0,779						

(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 27 aprile 2023 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 2022. L'Assemblea dei Soci ha poi preso atto della suddetta Relazione nella seduta del 26 giugno 2023.

Nella stessa seduta l'Assemblea dei Soci, su proposta del Consiglio di Amministrazione della Società (riunitosi il 15 giugno 2023) e sentiti il Comitato Remunerazioni e il Comitato Rischi, 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 2023 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.

Di seguito sono riportate le principali novità relative al 2023:

- 1 **Governance**: revisione del meccanismo di determinazione del Bonus Pool che è stato basato sul RORAC della Gestione Finanziaria.

2 MBO 2023:

- rafforzamento delle condizioni di accesso risk-adjusted, prevedendo criteri più stringenti con riferimento all'indicatore di rischio operativo e introducendo una soglia relativa al RORAC della gestione finanziaria di BP;
- redditività misurata attraverso l'EBIT di BPF nell'ambito degli obiettivi ed esclusione della stessa dalle condizioni di accesso, in considerazione del focus risk-adjusted;
- innalzamento della rilevanza degli obiettivi ESG, in alcuni casi fino al 40%, includendo, accanto al rinnovo delle certificazioni qualità e anticorruzione e alla Customer Experience, il focus sul Piano Azioni ESG approvato dal CdA nell'adunanza di marzo e trasmesso a Banca d'Italia;
- revisione della durata del differimento, prevedendo un orizzonte temporale di 3 anni (dai 4 anni precedenti), al fine di garantire una maggiore attrattività sul mercato e rafforzare la capacità di trattenere soggetti aventi professionalità e capacità adeguate alle esigenze della SGR e del Gruppo Poste Italiane.

3 ILT 2023-2025:

- rafforzamento delle condizioni di accesso risk-adjusted, prevedendo criteri più stringenti con riferimento all'indicatore di rischio operativo e introducendo una soglia relativa al RORAC della gestione finanziaria di BP, e contestuale esclusione dell'EBIT BPF, in linea con l'approccio definito per l'MBO;
- rafforzamento del peso degli obiettivi ESG (40%) focalizzati su:
 - introduzione della strategia di contenimento emissioni nel processo di investimento dei Fondi;
 - approvazione, da parte del CdA, di un fondo classificato art. 9.
- revisione della durata del differimento, prevedendo un orizzonte temporale di 4 anni (dai 5 anni precedenti), al fine di garantire una maggiore attrattività sul mercato e rafforzare la capacità di trattenere soggetti aventi professionalità e capacità adeguate alle esigenze della SGR e del Gruppo Poste Italiane.

4 Sono stati identificati - con riferimento ai sistemi di incentivazione manageriale - nuovi obiettivi di performance corretta per il rischio con la finalità di tenere in considerazione tutte le attività di gestione diretta e delegata e dare maggiore valore agli interessi del cliente nella misurazione della performance della SGR.

5 In coerenza con quanto rappresentato al punto che precede, sono state riviste anche le condizioni di malus con particolare riferimento, appunto, all'introduzione di due nuovi KPI di performance corretta per il rischio.

6 Gender Pay Gap: a seguito dell'aggiornamento del Regolamento Banca d'Italia del 5 dicembre 2019 avvenuto in data 23/12/2022, il Comitato Remunerazioni ha supportato il CdA nelle analisi inerenti alla neutralità delle politiche di remunerazione rispetto al genere, sottoponendo alla verifica dell'organo con funzione di supervisione strategica il divario retributivo di genere. All'esito delle analisi effettuate le Politiche di remunerazione e incentivazione di BancoPosta Fondi SGR sono risultate neutrali rispetto al genere.

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	90	6.025.908,52	1.807.004,67	7.832.913,19
PERSONALE COINVOLTO SU GESTIONE OICVM (*)	85	5.681.166,92	1.647.040,53	7.328.207,45
PERSONALE RILEVANTE (RISK TAKER)	19	2.333.647,55	1.089.078,41	3.422.725,96
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	402.638,00	110.829,08	513.467,08
Risk taker criterio II: Responsabili delle principali linee di business, funzioni aziendali	8	1.450.374,70	847.635,77	2.298.010,47
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.	4	480.634,85	130.613,56	611.248,41

(*) 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 corrisposti.

Si rappresenta, inoltre, che il numero del personale Risk Taker e, conseguentemente i dati relativi alle remunerazioni, non tengono conto di un Risk Taker che alla data dell'ultima rilevazione (approvata dal CdA del 30 ottobre 2023) non risulta nell'organico di BPF SGR.

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	52.728
Altri ricavi:	
- Sopravvenienze attive	1
- Altri ricavi diversi	1
- Penali positive CSDR	3.800
Altri oneri:	
- Altri oneri diversi	-1
Totale	56.529

Sezione VI – Imposte

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

Parte D – ALTRE INFORMAZIONI

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

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

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

Oneri di intermediazione corrisposti alle controparti

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

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 allo 0,04%.

Informazioni sugli strumenti derivati OTC

Nel corso dell'esercizio non sono state poste in essere operazioni in 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 Italia 6 Anni II

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 Italia 6 Anni II (il "Fondo"), costituita dalla situazione patrimoniale al 28 giugno 2024, dalla sezione reddituale per l'esercizio chiuso a tale data e dalla Nota Integrativa.

A nostro giudizio, la relazione di gestione fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria del Fondo al 28 giugno 2024 e del risultato economico per l'esercizio chiuso a tale data in conformità al Provvedimento emanato dalla Banca d'Italia il 19 gennaio 2015 e successive modifiche (di seguito anche il "Provvedimento") che ne disciplina i criteri di redazione.

Elementi alla base del giudizio

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

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

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

Gli Amministratori della Società di Gestione del Fondo sono responsabili per la valutazione della capacità del Fondo di continuare ad operare come un'entità in funzionamento e, nella redazione della relazione di gestione, per l'appropriatezza dell'utilizzo del presupposto della continuità aziendale, nonché per una adeguata informativa in materia.

Gli Amministratori utilizzano il presupposto della continuità aziendale nella redazione della relazione di gestione a meno che abbiano valutato che sussistono le condizioni per la liquidazione del Fondo o per l'interruzione dell'attività o non abbiano alternative realistiche a tali scelte.

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

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

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

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

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

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

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

RELAZIONE SU ALTRE DISPOSIZIONI DI LEGGE E REGOLAMENTARI

Giudizio ai sensi dell'art. 14, comma 2, lettera e), 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 28 giugno 2024, incluse la sua coerenza con la relazione di gestione del Fondo 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 al 28 giugno 2024 e sulla conformità della stessa al Provvedimento, nonché di rilasciare una dichiarazione su eventuali errori significativi.

A nostro giudizio, la relazione degli Amministratori è coerente con la relazione di gestione del Fondo al 28 giugno 2024 ed è redatta in conformità al Provvedimento.

Con riferimento alla dichiarazione di cui all'art. 14, comma 2, lettera e), 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". The signature is written in a cursive, slightly slanted style.

Savino Capurso
Socio

Roma, 2 agosto 2024

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