BancoPostaFondi SGR

Posteitaliane

Relazione Semestrale al 30 giugno 2023

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

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

INDICE

Nota Illustrativa

Premessa

Considerazioni generali

Mercati

Prospettive

Regime di tassazione

Eventi che hanno interessato i fondi

Altre informazioni

Fondi BancoPosta

Situazione Patrimoniale del Fondo

Premessa

La Relazione Semestrale del fondo al 30 giugno 2023 (ultimo giorno di borsa italiana aperta del semestre 2023) istituito e gestito da BancoPosta Fondi S.p.A. SGR, è stata redatta in conformità alle disposizioni emanate dalla Banca d'Italia con Regolamento del 19 gennaio 2015 e s.m.i. La Relazione Semestrale si compone di una Situazione Patrimoniale accompagnata da una Nota Illustrativa che fornisce, tra l'altro, indicazioni sia sulla politica di investimento seguita nella gestione del patrimonio del fondo nel corso del semestre, sia sulle prospettive di investimento. Poste Italiane S.p.A. – Patrimonio BancoPosta, società controllante di BancoPosta Fondi S.p.A. SGR, rappresenta il Collocatore delle quote del fondo comune di investimento illustrato nella presente Relazione Semestrale.

Considerazioni generali

Il primo semestre del corrente anno è caratterizzato da una domanda mondiale in calo, elevata incertezza geopolitica e condizioni finanziarie meno favorevoli per famiglie e imprese. Il Fondo Monetario Internazionale (FMI) ha rivisto al ribasso le aspettative di crescita nell'ultimo World Economic Outlook di Primavera, prendendo a riferimento la restrizione monetaria in atto nelle principali economie avanzate ed i rischi di stabilità per il sistema finanziario, che si sono palesati alla fine della prima decade di marzo con il dissesto di alcuni intermediari bancari negli Stati Uniti e in Svizzera. L'aumento dell'incertezza ha prodotto effetti significativi sull'economia, influenzando la domanda, l'offerta, gli investimenti, i prezzi, il commercio e la crescita economica complessiva: la crescita globale nel 2023 è ora stimata sia dal FMI che dalla Commissione Europa intorno al 2,8%, mentre entrambe le organizzazioni prevedono una lieve accelerazione nel 2024, con un tasso di crescita rispettivamente del 3% e 3.1%. Il rallentamento si concentra nelle economie sviluppate, soprattutto in area Euro e UK. Le economie emergenti, dal canto loro, evidenziano secondo il FMI un recupero della crescita dal 2,8% 4T/4T del 2022 al 4,5% 4T/4T del 2023. Prosegue la fase di rientro dell'inflazione guidata dalla dinamica dei prezzi dei beni energetici. In tale contesto la previsione del FMI sull'inflazione globale 2023, è ora portata al 7% dall'8,7% del 2022. Ed un ulteriore ridimensionamento delle pressioni sui prezzi è previsto nel 2024, con una dinamica attesa del 4,9%. Il rallentamento dell'attività economica mondiale si riflette nell'andamento del commercio mondiale. Il deterioramento delle relazioni commerciali causato dalle tensioni geopolitiche provocate in primis dalla guerra in Ucraina e dalla contrapposizione tra USA e Cina sta portando ad una ridefinizione dei flussi import – export che penalizzano in misura prevalente le esportazioni dei Paesi avanzati occidentali a vantaggio dei Paesi emergenti. Questo andamento suggerisce una persistente incertezza sull'intensità della crescita del commercio mondiale, soprattutto nel caso in cui aumentino ulteriormente le tensioni politiche. Non sembrano al momento possibili cambiamenti significativi di questa situazione nel breve periodo. Le prospettive economiche globali sono affidate al graduale allentamento delle strozzature dell'offerta globale, del calo dei prezzi dell'energia e della ripresa dell'economia cinese a seguito della revoca delle misure di contenimento legate alla pandemia. Tuttavia, esse rimangono fragili a causa della persistente incertezza alimentata dalla guerra della Russia contro l'Ucraina e dalla possibilità che le pressioni nei mercati energetici e alimentari globali possano riapparire, portando a nuovi picchi dei prezzi e ad una riaccelerazione dell'inflazione

Stati Uniti:

Negli USA il mercato del lavoro rimane solido contribuendo a mantenere elevata la fiducia dei consumatori. Di contro, però, gli indicatori anticipatori suggeriscono un deterioramento della dinamica del settore manifatturiero legato all'inasprimento degli standard creditizi verso le imprese. In particolare, gli indici dei responsabili degli acquisti (Purchasing Managers' Indices, PMI) delle imprese manifatturiere sono rimasti sotto la soglia di espansione, mentre i servizi forniscono indicazioni di rallentamento dell'espansione, con crescenti preoccupazioni per le prospettive dell'economia. Il ciclo economico si differenzia dai precedenti sotto molti aspetti, ma in particolare per quanto riguarda la situazione finanziaria delle famiglie. I consumi hanno ancora il supporto di una parte del risparmio in eccesso

accumulato durante la pandemia e stimato attualmente dalla San Francisco Fed a circa 500 mld di dollari, da un picco di circa 2,1 tln ad agosto 2021. Anche la ricchezza immobiliare in percentuale del reddito disponibile è molto al di sopra della media tipica delle fasi di restrizione monetaria. Nei primi sei mesi dell'anno negli Stati Uniti l'inflazione al consumo si è ridotta (+4% a maggio, il tasso più basso da marzo 2021) beneficiando del calo nelle componenti più volatili. I dati dell'inflazione core (+5,3% a maggio) mostrano invece una persistenza maggiore del previsto, in parte dovuta alla rotazione dei settori con prezzi in accelerazione: inizialmente le pressioni verso l'alto derivavano dai beni core, successivamente la spinta si è concentrata nel settore abitazione e ora il testimone è passato ai servizi core ex-abitazione. Questa sequenza ha accompagnato la stabilizzazione dell'inflazione core, ma ha interrotto il trend in calo. Con la fine delle lunghe restrizioni imposte dal Covid, ci si aspettava che la fine del regime di restrizioni imposte per il Covid desse il via a una forte ripresa di consumi, produzione e commercio internazionale ma gli ultimi dati mostrano una crescita anemica sia della domanda interna sia della produzione industriale. A questo si aggiunge il perdurare della crisi immobiliare, e l'impossibilità di sostenere l'economia con una forte espansione fiscale (il debito pubblico ha raggiunto il 90 per cento del Pil, anche senza includere le garanzie al sistema bancario e agli enti locali) o monetaria (per il rischio di crisi valutaria e fuga dei capitali). L'obiettivo ufficiale di crescita al 5 per cento è a rischio ed il problema sembra essere strutturale.

Area Euro:

In Eurozona, le indagini complessivamente confermano che i servizi per ora sono in grado di compensare la debolezza del manufatturiero, e consentono agli indici PMI compositi di rimanere al di sopra della soglia di invarianza sia nelle principali economie che nell'area euro nel suo complesso. Tuttavia, l'Eurozona è entrata ufficialmente in recessione tecnica dopo che l'Eurostat ha rivisto al ribasso la crescita nel primo trimestre del 2023, quando il Pil è calato dello 0,1% per il secondo trimestre consecutivo. Negli ultimi tre mesi del 2022 il dato era già stato al -0,1%. Lo spaccato delle componenti conferma che è stata la domanda interna, sia per consumi privati che pubblici (in calo rispettivamente di -0,3% e -1,6% t/t), a frenare la crescita, nonostante il rimbalzo degli investimenti fissi (+0,6%) dopo l'ampio calo di fine 2022. Coerentemente, cala l'indice composito di fiducia economica ESI della Commissione Europea a giugno per il secondo mese consecutivo: 95,3 da un precedente 96,4, è un minimo dallo scorso novembre. La flessione è superiore alle attese e diffusa su base settoriale. Nel complesso, le indagini della Commissione Europea di maggio e giugno si uniscono ai PMI nel confermare un quadro di decisa frenata per l'industria a fronte di una maggiore tenuta per i servizi, che sembrano solo ora iniziare a perdere spinta. Nell'area dell'euro, l'inflazione al consumo è in deciso calo. L'aggiornamento a giugno registra una crescita del 5,5% su base annua. A giugno rallentano quasi tutte le principali componenti ad eccezione dei servizi, saliti al 5,4% da 5% di maggio per via di effetti base sfavorevoli sui servizi di trasporto tedeschi, ed attesi spostarsi su un trend decrescente solo a fine estate. Tuttavia, si attenuano solo moderatamente le pressioni sull'inflazione core BCE (al netto di energia e alimentari freschi), calata per la terza volta di fila, seppur di un decimo, al 6,8%. Dopo due flessioni consecutive, ritorna a salire, invece, l'indice al netto di alimentari ed energia, a 5,4% (+0,3% m/m) da 5,3% di maggio.

Regno Unito:

Dal quarto trimestre 2022 l'economia britannica è in sostanziale stagnazione. I dati più recenti relativi a maggio registrano un parziale rimbalzo del prodotto arrivando a +0,2% m/m (+0,1% sui tre mesi). La tenuta della crescita è ascrivibile ai servizi (in particolare, commercio e comunicazione), mentre la produzione industriale e le costruzioni sono in leggera. Nel Regno Unito l'economia dovrebbe evitare una recessione nel 2023, malgrado il persistere di condizioni avverse alla crescita. Tali circostanze sono connesse a un'inflazione al consumo ancora elevata che grava sui redditi disponibili, all'aumento dei costi di finanziamento e alla correzione del mercato immobiliare. L'indice PMI composito di giugno è in territorio espansivo, anche se in riduzione, e presenta un andamento fortemente differenziato nei suoi

componenti: la produzione è in recessione, i servizi rivolti ai consumatori sono stagnanti e i servizi professionali ancora in forte espansione. In passato, il mercato del lavoro si è giovato dell'arrivo di manodopera dall'estero, in particolare dopo l'allargamento della Unione Europea ai Paesi dell'Est (2004). La riduzione di questi flussi a seguito della Brexit ha generato maggiore rigidità dal lato dell'offerta alimentando pressioni salariali e quindi inflazione soprattutto nel settore dei servizi.

Cina:
In Cina la ripresa prosegue, trainata dai consumi, ma sembra perdere vigore. Dopo la rapida ripresa della spesa per consumi che ha fatto seguito alla riapertura delle attività economiche, lo slancio di tale recupero si è affievolito nel secondo trimestre e la ripresa trainata dai servizi e dai consumi non si è trasmessa al settore manifatturiero. L'indice PMI per il settore dei servizi segnala una crescita robusta, mentre quello relativo al settore manifatturiero è sceso lievemente in territorio negativo. Dopo i primi segnali di ripresa, l'attività nel mercato degli immobili residenziali ha fatto un passo indietro. In particolare, gli investimenti in edilizia residenziale hanno subito un calo significativo e le vendite di abitazioni, che a marzo avevano quasi arrestato la propria flessione sui dodici mesi, si sono nuovamente ridotte. La perdurante debolezza del mercato immobiliare continua a frenare l'economia. L'inflazione dei prezzi al consumo è rimasta estremamente contenuta (0,2% a/a in maggio) frenata dalla deflazione del comparto dei trasporti e di quello delle spese per l'abitazione, nonché dal rallentamento dell'inflazione dei beni e servizi vari e delle spese per la cultura e l'intrattenimento. L'inflazione core ha oscillato tra 0,6 e 0,7 % a/a negli ultimi quattro mesi mentre la deflazione dei prezzi alla produzione si è accentuata.

Italia:
Nel primo trimestre di quest'anno, dopo un lieve calo a fine 2022, è proseguita la fase di espansione dell'economia italiana (+0,6% la variazione congiunturale), portando la crescita acquisita del 2023 a +0,9%. L'aumento del Pil è stato sostenuto interamente dalla domanda interna al netto delle scorte, che ha apportato un contributo positivo (+0,7 punti percentuali), mentre la domanda estera netta ha fornito un contributo lievemente negativo (-0,1 p.p.), così come le scorte (-0,1 p.p.). Dal lato dell'offerta, sono emersi andamenti eterogenei tra macrosettori e al loro interno. Il valore aggiunto nell'industria è aumentato di +0.2% rispetto al trimestre precedente come sintesi di una lieve flessione dell'industria in senso stretto (-0,2%) e di un incremento nelle costruzioni (+1,5%). Nei servizi è proseguita la fase di espansione (+0,9%). A maggio, gli indici di fiducia delle famiglie e soprattutto delle imprese hanno mostrato un peggioramento interrompendo l'andamento positivo che aveva caratterizzato i mesi precedenti. Sono peggiorati i giudizi dei consumatori sul clima personale, corrente e futuro mentre sono migliorati quelli sul clima economico. Tra le imprese il calo di fiducia più marcato si è registrato nelle costruzioni. In Italia, l'inflazione è in calo e a giugno è scesa più delle attese a 6,4% a/a da 7,6% sull'indice nazionale e a 6,7% da 8% sull'armonizzato. L'inflazione italiana resta superiore a quella media dell'Eurozona (come accade dallo scorso ottobre) per via di un maggiore contributo della componente energia, ma la differenza tra i due indici dovrebbe continuare a ridursi nel corso dell'anno. Il Pil italiano è atteso dall'ISTAT in crescita sia nel 2023 (+1,2%) sia nel 2024 (+1,1%), seppur in rallentamento rispetto al 2022.

In questo contesto, le politiche monetarie si trovano in una situazione difficile. Sono preoccupate della possibilità che gli attuali livelli di inflazione vengano percepiti come permanenti e al tempo stesso sono fortemente sono determinate a riportare la dinamica dei prezzi intorno ai valori target senza creare instabilità nei mercati finanziari. La Fed ha deciso a giugno una pausa temporanea mantenendo fermi i tassi di interesse nel range 5,00% - 5,25%, dopo dieci aumenti consecutivi, anche se l'aggiornamento del dot plot (le opinioni dei componenti del board della Fed) prevede per quest'anno altri due aumenti di un quarto di punto. Dei 18 membri del board della Fed (FOMC), 12 hanno segnalato tassi al 5,5%-5,75% o al di sopra della mediana, dimostrando che la maggior parte del comitato concorda sulla necessità di un ulteriore inasprimento per contenere le pressioni sui prezzi. È probabile, in virtù dell'esuberanza dei mercati azionari statunitensi, che il comitato abbia voluto contenere le non tanto segrete speranze di

molti investitori che la campagna di rialzi dei tassi sia giunta al termine e che la pausa di un meeting possa trasformarsi in una pausa più lunga, prima dell'inizio di un nuovo ciclo di easing. Come successo in precedenti meeting, si è voluto assecondare quanto scontato dal mercato per evitare uno shock, mantenendo però toni decisamente duri al fine di ribadire la determinazione della Fed al raggiungimento dei suoi obiettivi. Qualcosa di analogo è successo in Europa, con la BCE che, secondo le attese della vigilia, ha portato il depo rate al 3.50%, il livello più elevato dal 2001, e confermato lo stop ai reinvestimenti dei titoli sotto i programmi APP. Nella conferenza stampa la Presidente Lagarde ha affermato con grande chiarezza che è "molto probabile" che i tassi vengano aumentati nuovamente a luglio e che il Consiglio non ha discusso né iniziato a pensare a una pausa nell'aumento dei tassi di interesse. Negli ultimi mesi i prezzi del greggio hanno oscillato in una fascia più ampia intorno al valore medio di rispetto alla relativa stabilità registrata a inizio anno. Le frequenti oscillazioni dei prezzi sono state determinate dalle pressioni contrastanti di fattori macroeconomici e fondamentali fisici. Poiché il ciclo economico globale sta rallentando, le pressioni al ribasso sui prezzi del petrolio si intensificano, negli ultimi due mesi il future WTI si è mantenuto mediamente poco sopra i 70$, e solo una OPEC+ proattiva sta proteggendo il mercato del greggio da più profonde correzioni, nonostante le scorte globali di prodotti petroliferi siano ai minimi.

Mercati

Per quanto concerne i mercati finanziari, l'anno è iniziato con fase rialzista che è proseguita per tutto il mese di gennaio scontando banche centrali meno aggressive di quanto temuto, con una conseguente riduzione dei tassi a più lungo termine. Da febbraio questa fase ha iniziato ad affievolirsi, principalmente per i toni più aggressivi usati da alcuni membri delle Banche centrali in virtù di un'inflazione che, seppur in riduzione, è attesa comunque mantenersi su livelli elevati. A marzo c'è stato il crack di Silicon Valley Bank e dopo qualche giorno è fallita anche Signature Bank. Le tensioni sul settore bancario europeo sono poi ulteriormente aumentate a metà marzo, con la crisi di Credit Suisse che ha portato alla sua acquisizione da parte di UBS. La rapida ed incisiva reazione delle autorità monetarie sembra aver stabilizzato la situazione. L'attenzione dei mercati è stata progressivamente catalizzata dai negoziati tra democratici e repubblicani per l'estensione del limite del debito USA che si sono conclusi positivamente solo a fine maggio, a pochi giorni dalla scadenza ultima. Nel complesso, il primo semestre si è chiuso con performances dei mercati azionari fortemente positive : il Ftse Mib ha messo a segno un progresso del 19,08% da inizio anno, registrando la migliore chiusura da quasi 15 anni. In Europa, alle spalle di Milano l'Ibex35 di Madrid con un +16,6% nel primo semestre 2023, seguito dal Dax40 di Francoforte che segna un +16% semestrale. Il Cac40 di Parigi ha registrato un +14,3% e l'Aex di Amsterdam +12,3%. Praticamente poco mosso il Ftse100 di Londra che in 6 mesi ha guadagnato l'1,1%. Negli USA, ancora più marcato il progresso del Nasdaq a New York, che ha i primi sei mesi con un balzo del 30%, il miglior primo semestre dal 1983. Per l'S&P500 la performance semestrale dovrebbe attestarsi nell'ordine del +15%, il migliore dal 2018, con un andamento più contenuto per il Dow Jones (+3,6%). Alla Borsa di Tokyo, infine, il Nikkei ha guadagnato il 27,19% nei primi sei mesi dell'anno (+18,36% nel secondo trimestre). Il mercato del credito, dopo un inizio d'anno caratterizzato da un significativo restringimento degli spread, ha subito una brusca inversione di tendenza ad inizio marzo. La crisi delle banche regionali americane e il fallimento di Credit Suisse hanno determinato un repricing su tutto il mercato del credito, in particolare per il settore bancario, riportando gli spread ben al di sopra dei valori di fine 2022. La fase di volatilità è gradualmente rientrata e l'interesse per l'asset class è ritornato: il movimento di allargamento di marzo è stato in buona parte riassorbito. Sul semestre gli spread sono pertanto rimasti sostanzialmente invariati sul comparto "non- financials" e in leggero allargamento sul settore finanziario nel suo complesso. Per quanto concerne il BTP italiano, il 2023 è iniziato con tassi e spread caratterizzati da livelli piuttosto elevati (BTP 10 anni circa 4,70% e spread BTP-Bund circa 215 bp) in scia dell'allargamento che aveva interessato l'ultima parte del 2022. Tuttavia, già a partire dai primi

giorni dell'anno il trend si è invertito e si è assistito ad un progressivo restringimento che ha portato i livelli del decennale italiano e dello spread a toccare i minimi del trimestre intorno alla metà di gennaio (BTP 10 anni circa 3,75% e spread BTP-Bund circa 170 bp) per poi chiudere il primo trimestre con un marginale allargamento (BTP 10 anni circa 4,1% e spread BTP-Bund circa 185 bp). Nel secondo trimestre, sia i rendimenti del decennale italiano che lo spread BTP-Bund sono ulteriormente scesi portandosi al 30 giugno, rispettivamente, a 4,06% e 168 bp.

PRINCIPALI INDICI DI MERCATO	
Azionario	**Variazioni***
USA	
S&P 500 Index (Dollaro USA)	15.91%
Dow Jones (Dollaro USA)	3.80%
Nasdaq (Dollaro USA)	31.73%
Europa	
Eurostoxx 50 Index (Euro)	15.96%
DAX Index (Euro)	15.98%
CAC 40 Index (Euro)	14.31%
FTSE 100 (Sterlina)	1.07%
Pacifico	
Nikkei (Yen)	27.19%
Hang Seng Index (Dollaro HKD)	-4.37%
Italia	
FTSE Mib (Euro)	19.08%
Obbligazionario	**Variazioni****
Europa	
Germania 1-3 anni (Euro)	0.22%
Germania 3-5 anni (Euro)	0.65%
Germania 7-10 anni (Euro)	2.52%
Italia	
Italia 1-3 anni (Euro)	0.98%
Italia 3-5 anni (Euro)	2.06%
Italia 7-10 anni (Euro)	6.57%
Corporate Europa	
Citigroup Eurobig 1-3	1.18%
Citigroup Eurobig 3-5	1.78%
Citigroup Eurobig 7-10	3.46%

*Variazioni dei prezzi dal 30 dicembre 2022 al 30 giugno 2023 (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'euro si è apprezzato nei confronti del dollaro statunitense di circa il 2% a dispetto di un ampliamento dei differenziali sui tassi di interesse, e nei confronti sia del renminbi cinese (7,5%) che dello yen giapponese (+12,13%); si è invece deprezzato rispetto alla sterlina britannica del 3%.

PRINCIPALI TASSI DI CAMBIO CONTRO EURO	VARIAZIONI*
Dollaro USA/Euro	-1.86%
Yen/Euro	-10.84%
Sterlina/Euro	3.03%

*Variazioni dei prezzi dal 30 dicembre 2022 al 30 giugno 2023 (fonte Bloomberg).

Prospettive

I segnali per i prossimi mesi suggeriscono, nonostante l'avvio particolarmente positivo, un rallentamento dell'attività economica nel prosieguo dell'anno. In un contesto caratterizzato da un rallentamento della domanda mondiale, con l'economia di importanti partner commerciali come Germania e USA in deterioramento, ci si aspetta una netta decelerazione degli scambi con l'estero. In Italia, gli effetti delle politiche monetarie restrittive sulla domanda interna e il venir meno della spinta degli incentivi all'edilizia saranno, tuttavia, parzialmente controbilanciati dagli effetti dell'attuazione delle misure previste dal PNRR – soprattutto sugli investimenti – e del rallentamento dell'inflazione sulla domanda privata. Un fattore di rischio potrebbe venire dalle conseguenze economiche, soprattutto sul settore agricolo, della recente ondata di maltempo che ha colpito con effetti drammatici l'Emilia-Romagna.

Regime di tassazione

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

Eventi che hanno interessato il fondo

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

Altre informazioni

Parametri di Riferimento (c.d. Benchmark) con performance del semestre

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

		Performance I Semestre 2023
BancoPosta Primo		**0.80%**
50%	ICE BofAML 1-3 Years Euro Government Index	
50%	ICE BofAML 1-3 Years Euro Large Cap Corporate Index	
BancoPosta Obbligazionario Euro Medio Lungo Termine		**1.73%**
75%	ICE BofAML Euro Broad Market Index	
25%	ICE BofAML Italy Treasury Bill Index	
BancoPosta Mix 1		**2.48%**
10%	ICE BofAML Diversified Emerging Markets External Debt Sovereign Bond 100% Hedged to EUR	
35%	ICE BofAML Euro Government	
25%	ICE BofAML Euro Large Cap Corporate ESG Tilt	
5%	ICE BofAML Euro Treasury Bill	
15%	ICE BofAML Global Government EUR Hedged	
10%	MSCI ACWI ESG Leaders Net Total Return Index	
BancoPosta Mix 2		**4.07%**
10%	ICE BofAML Diversified Emerging Markets External Debt Sovereign Bond 100% Hedged to EUR	
30%	ICE BofAML Euro Government	
20%	ICE BofAML Euro Large Cap Corporate ESG Tilt	
5%	ICE BofAML Euro Treasury Bill	
10%	ICE BofAML Global Government EUR Hedged	
25%	MSCI ACWI ESG Leaders Net Total Return Index	
BancoPosta Mix 3		**5.61%**
5%	ICE BofAML Diversified Emerging Markets External Debt Sovereign Bond 100% Hedged to EUR	
25%	ICE BofAML Euro Government	
15%	ICE BofAML Euro Large Cap Corporate ESG Tilt	
5%	ICE BofAML Euro Treasury Bill	
10%	ICE BofAML Global Government EUR Hedged	
40%	MSCI ACWI ESG Leaders Net Total Return Index	
BancoPosta Azionario Euro		**14.57%**
100%	MSCI EMU ESG Leaders Total Return net dividend Index	

BancoPosta Azionario Internazionale 100% MSCI World ESG Leaders Index	**13.21%**
Poste Investo Sostenibile 50% Bloomberg Barclays MSCI Euro Aggregate Sustainability Index 30% MSCI World ESG Leaders Index 20% Bloomberg Barclays MSCI US Aggregate Sustainability Index	**4.96%**
BancoPosta Rinascimento 5% ICE BofAML Euro Treasury Bill 10% ICE BofAML Euro Government 10% MSCI World Index 55% ICE BofAML Custom Corporate Index 10% MSCI Italy IMI Top 40 15% Issuers Capped Net EUR 10% MSCI Italy Investable Market 60 Select Net Return EUR Index	**6.43%**

- **ICE BofA 1-3 Years Euro Corporate Index**: è l'indice che misura l'andamento di un paniere che comprende emissioni di aziende Investment Grade denominati in Euro, collocati nei mercati domestici di riferimento o nel mercato Europeo e con vita residua compresa tra uno e tre anni;
- **ICE BofA 1-3 Years Euro Government Index**: è l'indice che misura l'andamento di un paniere che comprende titoli di Stato dell'Area Euro denominati in Euro, collocati nei mercati domestici di riferimento o nel mercato Europeo e con vita residua compresa tra uno e tre anni;
- **ICE BofA Euro Treasury Bill Index**: è l'indice che misura l'andamento di un paniere che comprende titoli del mercato monetario dell'Area Euro denominati in Euro, collocati nei mercati domestici di riferimento o nel mercato Europeo;
- **ICE BofA Italy Treasury Bill Index**: è un indice rappresentativo delle emissioni di Buoni Ordinari del Tesoro italiani;
- **ICE BofA Euro Broad Market Index**: è l'indice che misura l'andamento di un paniere che comprende titoli di Stato dell'Area Euro ed emissioni di aziende, denominati in Euro e collocati nei mercati domestici di riferimento o nel mercato Europeo;
- **ICE BofA Euro Large Cap Corporate Index**: è l'indice che misura l'andamento di un paniere che comprende emissioni di aziende Investment Grade ad elevata capitalizzazione, denominati in Euro e collocati nei mercati domestici di riferimento o nel mercato Europeo;
- **ICE BofA Euro Large Cap Corporate ESG Tilt Index**: è l'indice che misura l'andamento di un paniere che comprende emissioni di aziende Investment Grade ad elevata capitalizzazione, denominati in Euro e collocati nei mercati domestici di riferimento o nel mercato Europeo, che hanno rating in ambito ESG elevati;
- **ICE BofA Euro Government Index**: è l'indice che misura l'andamento di un paniere che comprende titoli di Stato dell'Area Euro, denominati in Euro e collocati nei mercati domestici di riferimento o nel mercato Europeo;
- **ICE BofA Global Government EUR Hedged Index**: è l'indice che misura l'andamento di un paniere che comprende titoli di Stato mondiali Investment Grade, coperto per il rischio di cambio;
- **ICE BofA Diversified Emerging Martkets External Debt Sovereign Bond 100% Hedged to EUR Index**: è l'indice che misura l'andamento di un paniere diversificato che comprende titoli di Stato dei Paesi Emergenti, collocati nei mercati domestici di riferimento o nel mercato Europeo, coperto per il rischio di cambio;

- **MSCI World (Total Return Net Dividend) Index**: è un indice rappresentativo dei titoli dei principali mercati azionari mondiali;
- **MSCI All Country World (Total Return Net Dividend) ESG Leaders Index**: è un indice rappresentativo dei titoli dei principali mercati azionari mondiali, compresi i Paesi Emergenti, che hanno elevati standard in termini di sostenibilità Ambientale, Sociale e Governance (ESG) secondo la metodologia dell'index provider;
- **MSCI EMU ESG Leaders Total Return net dividend Index:** è un indice rappresentativo dei titoli dei mercati azionari dell'area Euro che hanno elevati standard in termini di sostenibilità Ambientale, Sociale e Governance (ESG) secondo la metodologia dell'index provider;
- **MSCI World ESG Leaders Total Return net dividend Index**: è un indice rappresentativo dei titoli dei principali mercati azionari dei paesi sviluppati che hanno elevati standard in termini di sostenibilità Ambientale, Sociale e Governance (ESG) secondo la metodologia dell'index provider;
- **Bloomberg Barclays MSCI US Aggregate Sustainability**: è l'indice che misura l'andamento di un paniere che comprende Titoli di Stato di paesi sviluppati ed emissioni di aziende Investment Grade ad elevata capitalizzazione, denominati in Dollari e collocati nei mercati domestici di riferimento o nel mercato USA, che possiedono elevati standard in termini di sostenibilità Ambientale, Sociale e Governance (ESG);
- **Bloomberg Barclays MSCI Euro Aggregate Sustainability**: è l'indice che misura l'andamento di un paniere che comprende Titoli di Stato di paesi sviluppati ed emissioni di aziende Investment Grade ad elevata capitalizzazione, denominati in Euro e collocati nei mercati domestici di riferimento o nel mercato Europeo, che possiedono elevati standard in termini di sostenibilità Ambientale, Sociale e Governance (ESG);
- **MSCI Italy IMI Top 40 15% issuer capped Index:** è l'indice che misura l'andamento di 40 titoli azionari, tra quelli con più alta capitalizzazione di mercato in Italia, per un peso al massimo pari al 15% del totale;
- **MSCI Italy Investable Market 60 Select Index:** è l'indice che misura l'andamento dei 60 titoli con più bassa capitalizzazione di mercato dell'indice MSCI Italy IMI index;
- **ICE BofA Italy Large Cap Corporate Custom Index:** è l'indice che misura l'andamento di un paniere che comprende emissioni di aziende Investment Grade ad elevata capitalizzazione, denominati in Euro emessi nel mercato italiano.

BancoPosta Primo

Il fondo ha evidenziato nel primo semestre 2023 una variazione positiva pari a 0,7%, mentre il benchmark ha registrato una variazione positiva pari a 0,8%. Entrambe le performance sono espresse al lordo dell'effetto fiscale. Al 30 giugno 2023 l'investimento in obbligazioni governative ed assimilabili è pari a 50,5%, di cui denominate in euro circa 49,4% e denominate in dollari circa 0,9%, quello in obbligazioni societarie è pari a circa 48,4%, mentre la parte residua corrisponde essenzialmente a liquidità e ETF. A fine semestre, per quanto concerne i titoli di stato dei paesi sviluppati, dal punto di vista del rischio paese, il portafoglio è investito in emissioni di Italia (circa 13,5%), Francia (circa 13%), Spagna (circa 7,7%), Germania (2,8%) e per la restante parte in altri paesi dell'area euro; residuale l'esposizione ai titoli governativi emergenti. L'operatività del fondo si è concentrata, all'interno della componente governativa, sulla gestione attiva sia del rischio paese che del rischio tasso. Nel semestre, il peso delle obbligazioni societarie è stato sonstanzialmente in linea con quello del benchmark di riferimento. Nello specifico per le obbligazioni societarie si evidenzia nel corso del semestre una maggiore esposizione rispetto al benchmark alle obbligazioni bancarie e una residuale esposizione ai titoli sub-Investment Grade. Tale esposizione fuori benchmark ha interessato principalmente titoli con 'call' o scadenza entro l'anno. Nel periodo, inoltre, sono state effettuate operazioni in derivati, è stata gestita tatticamente la posizione corta sulla componente di credito del portafoglio più volatile attraverso posizioni di copertura con derivati di credito (CDS, credit default swap). Nel semestre sono stati inseriti in portafoglio titoli governativi italiani indicizzati all'inflazione domestica con scadenza breve al fine di beneficiare della crescita ancora elevata dell'indice dei prezzi al consumo anche nel 2023. A fine semestre la duration del portafoglio è pari a circa 2 anno e 1 mesi, sostanzialmente in linea con quella del benchmark (50% ICE BofaML 1-3 Year Euro Government Index; 50% ICE BofAML 1-3 Year Euro Large Cap Corporate Index) pari a 2 anni circa. La performance del fondo durante il semestre è stata positiva: tale andamento è riconducibile all'incremento dei prezzi dei titoli governativi dei Paesi EU sulle scadenze a medio termine che ha prevalso sulla discesa dei prezzi dei titoli a breve termine. Complessivamente nel semestre si è assistito ad un significativo movimento di appiattimento delle curve dei rendimenti, con i rendimenti che sono aumentati sulle scadenze a breve termine e scesi su quelle a lungo termine, di concerto in tutti i paesi sviluppati. Il rialzo dei rendimenti sulla parte breve è dovuto alla prosecuzione della normalizzazione dei tassi delle Banche Centrali e alla riduzione del rinnovo dei titoli in scadenza presenti nel bilancio (Quantitative Tightening) nel tentativo di combattere l'inflazione che ha continuato ad essere molto resiliente in particolare nella componente 'core'. La riduzione dei rendimenti sulle scadenze lunghe è dovuta al fatto che la restrizione monetaria ha fatto aumentare le aspettative degli investitori relativamente a un rallentamento della crescita e al rientro dell'inflazione verso il target delle Banche Centrali, riducendo il premio a rischio richiesto per investire su titoli più a lungo termine. Il posizionamento di duration verso benchmark è stato leggermente corto fino a fine febbraio, oltre che da metà marzo a metà aprile, coerentemente con la retorica ancora restrittiva delle banche centrali. Invece, da fine febbraio a metà marzo il posizionamento è stato positivo, al fine di beneficiare del flight-to-quality verificatosi in seguito al fallimento della Silicon Valley Bank. Negli ultimi due mesi del semestre il posizionamento è stato riportato positivo rispetto al benchmark dato l'approssimarsi della fine del ciclo di rialzi delle Banche Centrali e l'annuncio di una pausa per la FED. La strategia di posizionamento corto di duration sui titoli governativi è stata costruita attraverso futures sul governativo statunitense con scadenza 10 anni e sul governativo tedesco con scadenza 2 anni. Le motivazioni sono riconducibili alle aspettative, da parte del mercato, di Banche Centrali ancora focalizzate sul rialzo dei tassi, con l'obiettivo di frenare le spinte inflazionistiche dato il persistere di un mercato del lavoro molto resiliente. Il posizionamento lungo di duration invece è stato costruito attraverso futures sulle scadenze 2 e 5 anni sulla curva governativa tedesca e statunitense. Il movimento di complessivo 'appiattimento' ha interessato sia le curve governative dei paesi Eurozona che quella USA sul segmento 2-10 anni, con quest'ultima che ha registrato un movimento più ampio. Nel corso del trimestre è stata costruita una

posizione di ‘steepening’ sulla curva governativa USA sulle scadenze 2 e 10 anni attraverso futures, coerentemente con le aspettative di normalizzazione della politica monetaria, dopo il significativo appiattimento registrato. In conformità con quanto previsto dal regolamento del fondo, è stato adottato un sistema di valutazione interno del merito creditizio che tiene anche conto, in via non esclusiva, dei giudizi espressi dalle agenzie di rating. Sulla base dei giudizi ottenuti da tale sistema di valutazione interno, allo stato attuale sono presenti nel portafoglio, in misura residuale, emissioni di non ‘adeguata qualità creditizia’. Nella gestione del portafoglio ci si avvale anche di strumenti di natura quantitativa. L’utilizzo dei derivati, sebbene possa comportare una temporanea amplificazione dei guadagni o delle perdite rispetto ai mercati di riferimento, non è comunque finalizzato a produrre un incremento strutturale dell'esposizione del fondo ai mercati di riferimento (effetto leva) e non comporta l'esposizione a rischi ulteriori che possano alterare il profilo rischio-rendimento del fondo.

Prospettive del Fondo

La politica di investimento sarà orientata alla gestione del portafoglio con focalizzazione specifica su obbligazioni governative e corporate. Il quadro complessivo dei rischi per lo scenario di base è orientato verso una decelerazione della crescita con una inflazione che rimane piuttosto resiliente, soprattutto nella sua componente strutturale. L’incertezza sui tempi relativi al completo dispiegarsi degli effetti della restrizione di politica monetaria sull’economia reale, condizionati anche da politiche fiscali ancora lontane dall’essere restrittive, rendono difficile prevedere quando le banche centrali decideranno di invertire la rotta verso una discesa del costo del denaro. Tutto ciò potrebbe causare il persistere di una volatilità molto elevata sul mercato dei titoli governativi della zona euro, con aspettative costruttive sui titoli obbligazionari che derivano anche dall’approssimarsi della fine di uno dei cicli rialzisti di politica monetaria più rapidi e consistenti degli ultimi decenni.In tale contesto, di rialzo dei tassi e allargamento degli spread di credito si predilige l’investimento sul comparto Investment Grade. Resta, invece, selettivo l’approccio sul comparto sub-Investment Grade. L’approccio alla gestione rimane attivo e mirato all’introduzione in portafoglio di emissioni di paesi emergenti con duration medie e brevi, anche attraverso la partecipazione al mercato primario qualora i premi sulle nuove emissioni rimangano attraenti. Si continueranno a prediligere emittenti con fondamentali solidi, evitando situazioni rischio di insolvenza o con istanze di instabilità politica interna. La gestione dell’esposizione al cambio aperto sul dollaro USA rimane attiva.

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

STRUMENTI FINANZIARI	Divisa	Quantità	Controvalore in Euro	% incidenza su attività del Fondo
ITALY BTPS 1.75% 22-30/05/2024	EUR	20.200.000	19.820.442	5,806
FRANCE O.A.T. 2.25% 13-25/05/2024	EUR	10.500.000	10.381.770	3,041
FRANCE O.A.T. 0.5% 15-25/05/2025	EUR	10.300.000	9.774.906	2,864
SPANISH GOVT 0% 22-31/05/2025	EUR	9.872.000	9.244.536	2,708
SPANISH GOVT 3.8% 14-30/04/2024	EUR	7.000.000	7.001.610	2,051
ITALY BTPS I/L 0.25% 17-20/11/2023	EUR	7.011.410	6.963.452	2,040
FRANCE O.A.T. 1.75% 14-25/11/2024	EUR	6.200.000	6.062.298	1,776
BELGIAN 0.8% 15-22/06/2025	EUR	6.200.000	5.916.970	1,733
FRANCE O.A.T. 0.5% 16-25/05/2026	EUR	6.200.000	5.762.280	1,688
ITALY BTPS 0% 21-15/04/2024	EUR	5.700.000	5.534.529	1,621
NETHERLANDS GOVT 2% 14-15/07/2024	EUR	5.000.000	4.924.100	1,443
SPANISH GOVT 0% 20-31/01/2025	EUR	5.000.000	4.735.650	1,387
FRANCE O.A.T. 2.5% 23-24/09/2026	EUR	4.500.000	4.419.495	1,295
EUROPEAN UNION 2% 22-04/10/2027	EUR	4.300.000	4.101.942	1,202
ITALY BTPS 3.5% 22-15/01/2026	EUR	4.000.000	3.972.320	1,164
ITALY BOTS 0% 23-12/01/2024	EUR	4.000.000	3.910.536	1,146
FRANCE O.A.T. 0% 20-25/02/2026	EUR	3.500.000	3.225.215	0,945
REP OF AUSTRIA 1.65% 14-21/10/2024	EUR	3.000.000	2.934.330	0,860
ITALY BTPS 0% 21-15/12/2024	EUR	3.000.000	2.841.330	0,832
CORP ANDINA FOM 1.125% 18-13/02/2025	EUR	3.000.000	2.840.670	0,832
DEUTSCHLAND REP 0.5% 16-15/02/2026	EUR	3.000.000	2.816.670	0,825
PORTUGUESE OTS 2.875% 15-15/10/2025	EUR	2.750.000	2.740.265	0,803
FRANCE O.A.T. 1% 15-25/11/2025	EUR	2.800.000	2.661.932	0,780
BNP PARIBAS 1.125% 18-22/11/2023	EUR	2.500.000	2.473.875	0,725
BPCE 4.625% 13-18/07/2023	EUR	2.200.000	2.199.648	0,644
GEN MOTORS FIN 0.955% 16-07/09/2023	EUR	2.186.000	2.173.452	0,637
CITIGROUP INC 0.75% 16-26/10/2023	EUR	2.000.000	1.980.400	0,580
BUNDESSCHATZANW 2.5% 23-13/03/2025	EUR	2.000.000	1.974.820	0,579
BUNDESSCHATZANW 2.2% 22-12/12/2024	EUR	2.000.000	1.967.820	0,576
VOLKSWAGEN INTFN 13-29/09/2049 FRN	EUR	1.900.000	1.893.464	0,555
BUNDESOBL-182 0% 20-10/10/2025	EUR	2.000.000	1.866.820	0,547
IRISH GOVT 5.4% 09-13/03/2025	EUR	1.680.000	1.739.825	0,510
ITALY BOTS 0% 23-30/11/2023	EUR	1.750.000	1.723.102	0,505
FRANCE O.A.T. 0% 19-25/03/2025	EUR	1.800.000	1.700.640	0,498
FORD MOTOR CRED 18-15/11/2023 FRN	EUR	1.700.000	1.696.073	0,497
ALLIANZ SE 13-29/10/2049 FRN	EUR	1.600.000	1.593.600	0,467
TELEFONICA EUROP 18-31/12/2049 FRN	EUR	1.600.000	1.580.832	0,463
BNP PARIBAS 1.375% 19-28/05/2029	EUR	1.800.000	1.517.238	0,444
A2A SPA 4.5% 22-19/09/2030	EUR	1.500.000	1.505.940	0,441
COMUNIDAD MADRID 2.875% 14-17/07/2023	EUR	1.500.000	1.498.425	0,439
INTESA SANPAOLO 23-08/03/2028 FRN	EUR	1.500.000	1.497.015	0,439
VODAFONE GROUP 18-03/01/2079 FRN	EUR	1.500.000	1.486.740	0,436
BAT CAPITAL CORP 1.125% 17-16/11/2023	EUR	1.500.000	1.482.510	0,434
ALTRIA GROUP INC 1.7% 19-15/06/2025	EUR	1.500.000	1.425.975	0,418
FINNISH GOVT 0.875% 15-15/09/2025	EUR	1.470.000	1.396.588	0,409
BNP PARIBAS 2.25% 16-11/01/2027	EUR	1.500.000	1.394.250	0,408
KBC GROUP NV 0.75% 16-18/10/2023	EUR	1.400.000	1.387.330	0,406

SNAM 3.375% 22-05/12/2026	EUR	1.400.000	1.372.854	0,402
BPCE 2.875% 16-22/04/2026	EUR	1.400.000	1.344.238	0,394
SAIPEM FIN INTL 3.75% 16-08/09/2023	EUR	1.300.000	1.291.875	0,378

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

Incrementi: sottoscrizioni:	
- sottoscrizioni singole	47.754.907
- piani di accumulo	2.724.904
- *switch* in entrata	1.957.185
Decrementi: rimborsi:	
- riscatti	-48.218.662
- piani di rimborso	-209.006
- *switch* in uscita	-22.413.141
Raccolta netta del periodo	**-18.403.813**

ATTIVITA'	Situazione al 30/06/2023		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	% tot. attività	Valore complessivo	% tot. attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	**335.051.117**	**98,154**	**351.290.769**	**98,380**
A1. Titoli di debito	333.611.840	97,732	350.529.704	98,167
A1.1 Titoli di Stato	160.429.014	46,998	148.521.738	41,594
A1.2 Altri	173.182.826	50,734	202.007.966	56,572
A2. Titoli di capitale				
A3. Parti di O.I.C.R.	1.439.277	0,422	761.065	0,213
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
B1. Titoli di debito				
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di O.I.C.R.				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	**926.231**	**0,272**	**670.998**	**0,188**
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	862.935	0,253	670.998	0,188
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati	63.296	0,019		
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. A vista				
D2. Altri				
E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE				
F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'	**2.119.429**	**0,621**	**2.671.750**	**0,748**
F1. Liquidità disponibile	2.143.380	0,628	2.737.529	0,767
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	6.002.677	1,759	5.013.821	1,404
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-6.026.628	-1,766	-5.079.600	-1,423
G. ALTRE ATTIVITA'	**3.254.929**	**0,953**	**2.444.631**	**0,684**
G1. Ratei attivi	3.199.058	0,937	2.421.544	0,678
G2. Risparmio d'imposta				
G3. Altre	55.871	0,016	23.087	0,006
TOTALE ATTIVITA'	**341.351.706**	**100,000**	**357.078.148**	**100,000**

PASSIVITA' E NETTO	Situazione al 30/06/2023	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI		
I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE		
L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	**163.967**	**11.370**
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati	163.967	11.370
M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI	**630.725**	**623.811**
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	588.690	581.776
M2. Proventi da distribuire	42.035	42.035
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITA'	**163.165**	**175.564**
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	162.946	175.562
N2. Debiti d'imposta		
N3. Altre	219	2
TOTALE PASSIVITA'	**957.857**	**810.745**
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	**340.393.849**	**356.267.403**
Numero delle quote in circolazione	**54.002.242,864**	**56.918.305,596**
Valore unitario delle quote	**6,303**	**6,259**

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO	
Quote emesse	**8.318.053,749**
Quote rimborsate	**11.234.116,481**

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

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

Operazioni di prestito titoli e merci

Titoli dati in prestito	Importo	In % delle attività prestabili (*)
Valore corrente dei contratti in essere alla data della relazione:	19.754.080	5,896%
TOTALE	19.754.080	5,896%

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

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

	ATTIVITA' IMPEGNATE	
	Importo	in % sul patrimonio netto
Prestito titoli o merci (*)		
- Titoli dati in prestito	19.754.080	5,803%
- Titoli ricevuti in prestito		
Pronti contro termine (**)		
- Pronti contro termine attivi		
- Pronti contro termine passivi		
Acquisto con patto di rivendita (**)		
- Acquisto con patto di rivendita		
- Vendita con patto di riacquisto		
Total return swap (***)		
- Total return receiver		
- Total return payer		

* valore dei beni oggetto di prestito
** valore dei beni acquistati/ceduti/trasferiti a pronti
*** valore dell'impegno

Emittenti delle garanzie reali ricevute nell'ambito delle operazioni di finanziamento tramite titoli e in total return swap: i dieci maggiori emittenti

Primi dieci emittenti	Importo
FRENCH DISCOUNT T-BILL	9.459.574
REPUBLIC OF AUSTRIA	8.067.870
EUROPEAN INVESTMENT BANK	2.629.426
KFW	2.087.207
EUROPEAN UNION	479.584
MEDIOBANCA INTL LUX SA	401.024
BACR	297.546
IRELAND GOVERNMENT BOND	9.913

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

Prime dieci controparti	Importo
Prestito titoli o merci (*)	
BARCLAYS BANK PLC	17.073.449
BNP PARIBAS	2.231.590
CITIGROUP GLOBAL MARKET LIMITED	449.040

* valore dei beni oggetto di prestito

Tipo e qualità della garanzia reale

In % sul totale	Prestito Titoli		Pronti contro termine		Acquisto con patto di rivendita		Total return swap	
	Ricevute	Concesse	Ricevute	Concesse	Ricevute	Concesse	Ricevute	Concesse
Titoli di Stato								
- Fino a Investment grade	74,843%							
- Minore di Investment grade								
- Senza rating								
Altri titoli di debito								
- Fino a Investment grade	25,157%							
- Minore di Investment grade								
- Senza rating								
Titoli di capitale								
Altri strumenti finanziari								
Liquidità								
TOTALE	**100%**							

Scadenza della garanzia reale

In % sul totale	Prestito Titoli		Pronti contro termine		Acquisto con patto di rivendita		Total return swap	
	Ricevute	Concesse	Ricevute	Concesse	Ricevute	Concesse	Ricevute	Concesse
Meno di un giorno (*)								
Da un giorno a una settimana								
Da una settimana a un mese								
Da uno a tre mesi	23,782%							
Da tre mesi a un anno	1,711%							
Oltre un anno	74,506%							
Scadenza aperta								
TOTALE	100%							

* Comprensivo del valore della liquidità

Valuta della garanzia reale

In % sul totale	Prestito Titoli		Pronti contro termine		Acquisto con patto di rivendita		Total return swap	
	Ricevute	Concesse	Ricevute	Concesse	Ricevute	Concesse	Ricevute	Concesse
EURO	91,093%							
USD	8,907%							
TOTALE	100%							

Scadenza delle operazioni

In % sul totale	Meno di un giorno	Da un giorno ad una settimana	Da una settimana ad un mese	Da uno a tre mesi	Da tre mesi ad un anno	Oltre un anno	Operaz. aperte	TOTALE
Prestito titoli o merci (*)								
- Titoli dati in prestito							100%	100%
- Titoli ricevuti in prestito								
Pronti contro termine (**)								
- Pronti contro termine attivi								
- Pronti contro termine passivi								
Acquisto con patto di rivendita (**)								
- Acquisto con patto di rivendita								
- Vendita con patto di riacquisto								
Total return swap (***)								
- Total return receiver								
- Total return payer								

* valore dei beni oggetto di prestito
** valore dei beni acquistati/ceduti/trasferiti a pronti
*** valore dell'impegno

Paese di origine delle controparti delle operazioni

Paese delle controparti	Prestito Titoli (*)	Pronti contro termine (**)	Acquisto con patto di rivendita (**)	Total return swap (***)
Francia	11,297%			
Regno Unito	88,703%			

* valore dei beni oggetto di prestito
** valore dei beni acquistati/ceduti/trasferiti a pronti
*** valore dell'impegno

Regolamento e compensazione delle operazioni

Regolamento e compensazione	Prestito Titoli (*)	Pronti contro termine (**)	Acquisto con patto di rivendita (**)	Total return swap (***)
Bilaterale	11,297%			
Trilaterale	88,703%			
Controparte Centrale				
Altro				

Dati sul riutilizzo delle garanzie reali

Con riferimento alle operazioni di finanziamento tramite titoli e in total return swap, il Fondo non ha riutilizzato le eventuali garanzie reali ricevute.

Modalità di custodia delle garanzie reali ricevute

Custodia delle garanzie reali ricevute	In % sul totale
Valore corrente dei contratti in essere alla data della relazione: presso BNP PARIBAS SECURITIES SERVICES, MILANO	100%
TOTALE	100%
Numero di depositi complessivo	1

Custodia delle garanzie reali concesse

A fine esercizio il Fondo non aveva concesso garanzie reali nell'ambito di eventuali operazioni di finanziamento tramite titoli o in total return swap.

Dati sulla ripartizione dei rendimenti derivanti dalle operazioni di finanziamento tramite titoli e di total return swap

	OICR		Proventi del Gestore	Proventi di altre parti	Totale Proventi	OICR	
	Proventi	Oneri				Proventi	Oneri
	(a)	(b)	(c)	(d)	(e)=a+c+d	(a)/(e)	(b)/(e)
	Importo (in migliaia di Euro)					In % del totale Proventi	
Prestito titoli o merci (*)							
- Titoli dati in prestito	23.081			5.770	28.851	80,000%	
- Titoli ricevuti in prestito							
Pronti contro termine (**)							
- Pronti contro termine attivi							
- Pronti contro termine passivi							
Acquisto con patto di rivendita (**)							
- Acquisto con patto di rivendita							
- Vendita con patto di riacquisto							
Total return swap (***)							
- Total return receiver							
- Total return payer							

BancoPosta Obbligazionario Euro Medio-Lungo Termine

Il fondo ha evidenziato nel primo semestre 2023 una variazione di 1,45% mentre il benchmark ha registrato una variazione pari a 1,73%. Entrambe le performance sono espresse al lordo dell'effetto fiscale. Al 30 giugno 2023 l'investimento in obbligazioni governative ed assimilabili è pari al 73,7%, prevalentemente denominate in euro, quello in obbligazioni societarie è pari al 25,8%, residuale la liquidità e l'investimento in ETF. A fine semestre, per quanto concerne i titoli di stato e assimilabili, dal punto di vista del rischio paese, il portafoglio è investito in emissioni di Italia (circa 24,7%), Francia (circa 11,1%), Germania (10,9%), Spagna (circa 6,9%), Supranational (circa 8,1%) e per la restante parte in altri paesi dell'area euro, residuale verso i paesi emergenti. L'operatività del fondo si è concentrata, all'interno della componente governativa, sia sulla gestione attiva del rischio paese che della duration di portafoglio. Nel semestre sono stati inseriti in portafoglio titoli governativi italiani indicizzati all'inflazione domestica con scadenza breve al fine di beneficiare della crescita ancora elevata dell'indice dei prezzi al consumo anche nel 2023. Il peso delle obbligazioni societarie nel periodo considerato è stato leggermente superiore a quello del benchmark di riferimento, con una maggiore esposizone al settore finanziario; residuale l'esposizone ai titoli sub-Investment Grade. Nel periodo sono state effettuate operazioni in derivati, la componente di credito più volatile è stata gestita attraverso posizioni di copertura con derivati di credito (CDS, credit default swap). La duration del portafoglio – comprensiva dell'impatto dei derivati - al 30 giugno 2023 risultava pari a 5 anni e 6 mesi, 5 anni invece la duration del benchmark (25% ICE BofAML Italy Treasury Bill Index; 75% ICE BofAML Euro Broad Market Index). La performance del fondo durante il semestre è stata positiva: tale andamento è riconducibile all'incremento dei prezzi dei titoli governativi dei Paesi EU sulle scadenze a lungo termine che ha prevalso sulla discesa dei prezzi dei titoli a breve termine; positivo il contributo della componente credito. Complessivamente nel semestre si è assistito ad un significativo movimento di appiattimento delle curve dei rendimenti, con questi ultimi che sono aumentati sulle scadenze a breve termine e scesi su quelle a lungo termine, di concerto in tutti i paesi sviluppati. Il rialzo dei rendimenti sulla parte breve è dovuto alla prosecuzione della normalizzazione dei tassi delle Banche Centrali e alla riduzione del rinnovo dei titoli in scadenza presenti nel bilancio (Quantitative Tightening) nel tentativo di combattere l'inflazione che ha continuato ad essere molto resiliente in particolare nella componente 'core'. La riduzione dei rendimenti sulle scadenze lunghe è dovuta al fatto che la restrizione monetaria ha fatto aumentare le aspettative degli investitori relativamente a un rallentamento della crescita e al rientro dell'inflazione verso il target delle Banche Centrali, riducendo il premio a rischio richiesto per investire su titoli più a lungo termine. Gli spread di credito, dopo una fase di significativa volatilità registrata nel primo trimestre, hanno recuperato terreno nella seconda parte del semestre, stablizzandosi su valori simili o inferiori a quelli di inizio anno. Per quanto concerne la performance verso benchmark si registra il contributo positivo dei titoli di stato di tutti i paesi EU, mentre è stato negativo il contributo delle scommesse tattiche effettuate su Stati Uniti e Giappone. Il posizionamento di duration verso benchmark è stato leggermente corto fino a fine febbraio, oltre che da metà marzo a metà aprile, coerentemente con la retorica ancora restrittiva delle banche centrali. Invece, da fine febbraio a metà marzo il posizionamento è stato positivo, al fine di beneficiare del flight-to-quality verificatosi in seguito al fallimento della Silicon Valley Bank. Negli ultimi due mesi del semestre il posizionamento è stato riportato positivo rispetto al benchmark dato l'approssimarsi della fine del ciclo di rialzi delle Banche Centrali e l'annuncio di una pausa per la FED. La strategia di posizionamento corto di duration sui titoli governativi è stata costruita attraverso futures sul governativo statunitense con scadenza 10 anni e sul governativo tedesco con scadenza 2 anni. Le motivazioni sono riconducibili alle aspettative, da parte del mercato, di Banche Centrali ancora focalizzate sul rialzo dei tassi, con l'obiettivo di frenare le spinte inflazionistiche dato il persistere di un mercato del lavoro molto resiliente. Il posizionamento lungo di duration invece è stato costruito attraverso futures sulle scadenze 5 e 10 anni sulla curva governativa tedesca e statunitense e sulla scadenza 10 anni sulla curva francese. Il movimento di complessivo 'appiattimento' ha interessato sia le curve governative dei paesi Eurozona

che quella USA sul segmento 2-10 anni, con quest'ultima che ha registrato un movimento più ampio. Nel corso del trimestre è stata costruita una posizione di 'steepening' sulla curva governativa USA sulle scadenze 2 e 10 anni attraverso futures, coerentemente con le aspettative di normalizzazione della politica monetaria, dopo il significativo appiattimento registrato. All'interno della componente detenuta in obbligazioni societarie, il Fondo ha mantenuto bassa l'esposizione alle obbligazioni garantite, orientando l'investimento prevalentemente su obbligazioni societarie ordinarie e subordinate. Nel corso del semestre in ottica di carry trade sono stati privilegiati titoli subordinati con call entro l'anno. In conformità con quanto previsto dal regolamento del fondo, è stato adottato un sistema di valutazione interno del merito creditizio che tiene anche conto, in via non esclusiva, dei giudizi espressi dalle agenzie di rating. Sulla base dei giudizi ottenuti da tale sistema di valutazione interno, allo stato attuale sono presenti nel portafoglio, in misura residuale, emissioni di non 'adeguata qualità creditizia''. Nella gestione del portafoglio ci si avvale anche di strumenti di natura quantitativa. L'utilizzo dei derivati, sebbene possa comportare una temporanea amplificazione dei guadagni o delle perdite rispetto ai mercati di riferimento, non è comunque finalizzato a produrre un incremento strutturale dell'esposizione del fondo ai mercati di riferimento (effetto leva) e non comporta l'esposizione a rischi ulteriori che possano alterare il profilo rischio-rendimento del fondo.

Prospettive del Fondo

La politica di investimento sarà orientata alla gestione del portafoglio con focalizzazione specifica su obbligazioni governative. Il quadro complessivo dei rischi per lo scenario di base è orientato verso una decelerazione della crescita con una inflazione che rimane piuttosto resiliente, soprattutto nella sua componente strutturale. L'incertezza sui tempi relativi al completo dispiegarsi degli effetti della restrizione di politica monetaria sull'economia reale, condizionati anche da politiche fiscali ancora lontane dall'essere restrittive, rendono difficile prevedere quando le banche centrali decideranno di invertire la rotta verso una discesa del costo del denaro. Tutto ciò potrebbe causare il persistere di una volatilità molto elevata sul mercato dei titoli governativi della zona euro, con aspettative costruttive sui titoli obbligazionari che derivano anche dall'approssimarsi della fine di uno dei cicli rialzisti di politica monetaria più rapidi e consistenti degli ultimi decenni. Per quanto riguarda le obbligazioni corporate, in un contesto di incertezza, si propende per l'investimento sul comparto Investment Grade mentre per il comparto sub-Investment Grade l'approccio rimarra' selettivo. L'approccio alla gestione rimane attivo e mirato all'introduzione in portafoglio di emissioni di paesi emergenti con duration medie e brevi, anche attraverso la partecipazione al mercato primario qualora i premi sulle nuove emissioni rimangano attraenti. Si continueranno a prediligere emittenti con fondamentali solidi, evitando situazioni rischio di insolvenza o con istanze di instabilità politica interna. La gestione dell'esposizione al cambio aperto sul dollaro USA rimane attiva.

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

STRUMENTI FINANZIARI	Divisa	Quantità	Controvalore in Euro	% incidenza su attività del Fondo
ITALY BOTS 0% 23-14/03/2024	EUR	22.500.000	21.899.853	6,228
ITALY BTPS 1.75% 22-30/05/2024	EUR	13.600.000	13.344.456	3,795
FRANCE O.A.T. 2.25% 13-25/05/2024	EUR	7.400.000	7.316.676	2,081
ITALY BTPS I/L 0.25% 17-20/11/2023	EUR	7.011.410	6.963.452	1,980
FRANCE O.A.T. 0% 20-25/02/2026	EUR	5.800.000	5.344.642	1,520
EUROPEAN UNION 2% 22-04/10/2027	EUR	5.600.000	5.342.064	1,519
ITALY BTPS 2.65% 22-01/12/2027	EUR	5.004.000	4.789.278	1,362
FRANCE O.A.T. 0.75% 22-25/02/2028	EUR	5.200.000	4.716.504	1,341
ITALY BOTS 0% 23-12/01/2024	EUR	4.000.000	3.910.536	1,112
BUNDESOBL-180 0% 19-18/10/2024	EUR	4.050.000	3.878.847	1,103
ITALY BOTS 0% 23-14/02/2024	EUR	4.000.000	3.869.512	1,100
ITALY BTPS 0% 21-15/12/2024	EUR	4.000.000	3.788.440	1,077
ITALY BTPS 0% 21-15/04/2024	EUR	3.800.000	3.689.686	1,049
CORP ANDINA FOM 0.25% 21-04/02/2026	EUR	4.000.000	3.585.960	1,020
ASIAN DEV BANK 0% 19-24/10/2029	EUR	4.000.000	3.301.880	0,939
BUNDESOBL-187 2.2% 23-13/04/2028	EUR	3.150.000	3.096.040	0,880
ITALY BOTS 0% 23-12/04/2024	EUR	3.000.000	2.893.598	0,823
SPANISH GOVT 3.8% 14-30/04/2024	EUR	2.500.000	2.500.575	0,711
BUNDESSCHATZANW 2.5% 23-13/03/2025	EUR	2.500.000	2.468.525	0,702
ESM 0% 21-15/12/2026	EUR	2.600.000	2.325.518	0,661
FADE 0.01% 20-17/09/2025	EUR	2.500.000	2.312.925	0,658
ITALY BTPS 0.95% 21-01/12/2031	EUR	2.900.000	2.299.265	0,654
EUROPEAN UNION 3% 22-04/03/2053	EUR	2.400.000	2.286.096	0,650
EUROPEAN UNION 0% 21-06/07/2026	EUR	2.400.000	2.178.960	0,620
EUROPEAN UNION 2.75% 22-04/02/2033	EUR	2.200.000	2.151.072	0,612
ITALY BTPS 1.2% 22-15/08/2025	EUR	2.267.000	2.148.119	0,611
ITALY BTPS 2.5% 22-01/12/2032	EUR	2.256.000	2.006.080	0,570
FRANCE O.A.T. 1.25% 16-25/05/2036	EUR	2.480.000	2.003.518	0,570
ADIF ALTA VELOCI 1.875% 15-28/01/2025	EUR	2.000.000	1.940.240	0,552
ITALY BTPS 1.8% 20-01/03/2041	EUR	2.700.000	1.895.886	0,539
DEUTSCHLAND REP 0.25% 17-15/02/2027	EUR	2.000.000	1.832.160	0,521
JUNTA ANDALUCIA 2.4% 22-30/04/2032	EUR	2.000.000	1.808.440	0,514
AUTONOMOUS COMMU 0.16% 21-30/07/2028	EUR	2.000.000	1.694.480	0,482
FRANCE O.A.T. 0.25% 16-25/11/2026	EUR	1.850.000	1.686.497	0,480
FRANCE O.A.T. 0.5% 20-25/05/2040	EUR	2.520.000	1.646.114	0,468
BUNDESOBL-184 0% 21-09/10/2026	EUR	1.780.000	1.625.638	0,462
NETHERLANDS GOVT 0% 20-15/01/2027	EUR	1.740.000	1.572.908	0,447
SOCIETE PARIS 0.3% 21-25/11/2031	EUR	2.000.000	1.564.260	0,445
DEUTSCHLAND REP 1.25% 17-15/08/2048	EUR	1.950.000	1.549.801	0,441
SPANISH GOVT 0.8% 20-30/07/2027	EUR	1.700.000	1.542.410	0,439
UNEDIC 0.1% 21-25/05/2034	EUR	2.000.000	1.440.860	0,410
DEUTSCHLAND REP 0% 19-15/08/2029	EUR	1.650.000	1.423.752	0,405
IRISH GOVT 1% 16-15/05/2026	EUR	1.500.000	1.417.770	0,403
DEUTSCHLAND REP 3.25% 10-04/07/2042	EUR	1.250.000	1.392.962	0,396
NETHERLANDS GOVT 0.75% 17-15/07/2027	EUR	1.500.000	1.382.625	0,393
ITALY BTPS 2.45% 20-01/09/2050	EUR	1.907.000	1.364.630	0,388
BELGIAN 0.35% 22-22/06/2032	EUR	1.700.000	1.350.531	0,384

FRANCE O.A.T. 0.5% 16-25/05/2026	EUR	1.420.000	1.319.748	0,375
REP OF AUSTRIA 0% 21-20/04/2025	EUR	1.400.000	1.319.682	0,375
CROATIA 4% 23-14/06/2035	EUR	1.300.000	1.294.176	0,368

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

Incrementi: sottoscrizioni:	
- sottoscrizioni singole	5.163.321
- piani di accumulo	3.684.268
- *switch* in entrata	493.038
Decrementi: rimborsi:	
- riscatti	-28.399.756
- piani di rimborso	-68.852
- *switch* in uscita	-1.209.903
Raccolta netta del periodo	**-20.337.884**

ATTIVITA'	Situazione al 30/06/2023		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	% tot. attività	Valore complessivo	% tot. attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	**347.738.071**	**98,890**	**362.960.445**	**98,983**
A1. Titoli di debito	346.973.221	98,672	362.960.445	98,983
A1.1 Titoli di Stato	205.723.586	58,504	223.581.144	60,972
A1.2 Altri	141.249.635	40,168	139.379.301	38,011
A2. Titoli di capitale				
A3. Parti di O.I.C.R.	764.850	0,218		
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
B1. Titoli di debito				
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di O.I.C.R.				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	**821.064**	**0,233**	**397.979**	**0,109**
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	732.209	0,208	343.222	0,094
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati	88.855	0,025	54.757	0,015
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. A vista				
D2. Altri				
E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE				
F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'	**796.216**	**0,226**	**1.082.466**	**0,296**
F1. Liquidità disponibile	1.082.075	0,308	1.143.932	0,312
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	4.414.009	1,255	5.018.698	1,369
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-4.699.868	-1,337	-5.080.164	-1,385
G. ALTRE ATTIVITA'	**2.290.150**	**0,651**	**2.245.251**	**0,612**
G1. Ratei attivi	2.255.768	0,641	2.222.164	0,606
G2. Risparmio d'imposta				
G3. Altre	34.382	0,010	23.087	0,006
TOTALE ATTIVITA'	**351.645.501**	**100,000**	**366.686.141**	**100,000**

PASSIVITA' E NETTO	Situazione al 30/06/2023	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI		
I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE		
L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	**53.825**	**93.196**
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati	53.825	93.196
M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI	**265.461**	**196.613**
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	265.461	196.613
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITA'	**256.148**	**274.243**
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	255.828	274.180
N2. Debiti d'imposta		
N3. Altre	320	63
TOTALE PASSIVITA'	**575.434**	**564.052**
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	**351.070.067**	**366.122.089**
Numero delle quote in circolazione	**45.201.647,627**	**47.821.018,568**
Valore unitario delle quote	**7,767**	**7,656**

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO	
Quote emesse	**1.203.763,637**
Quote rimborsate	**3.823.134,578**

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

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

Operazioni di prestito titoli e merci

Titoli dati in prestito	Importo	In % delle attività prestabili (*)
Valore corrente dei contratti in essere alla data della relazione:	34.172.623	9,827%
TOTALE	34.172.623	9,827%

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

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

	ATTIVITA' IMPEGNATE	
	Importo	in % sul patrimonio netto
Prestito titoli o merci (*)		
- Titoli dati in prestito	34.172.623	9,734%
- Titoli ricevuti in prestito		
Pronti contro termine (**)		
- Pronti contro termine attivi		
- Pronti contro termine passivi		
Acquisto con patto di rivendita (**)		
- Acquisto con patto di rivendita		
- Vendita con patto di riacquisto		
Total return swap (***)		
- Total return receiver		
- Total return payer		

* valore dei beni oggetto di prestito
** valore dei beni acquistati/ceduti/trasferiti a pronti
*** valore dell'impegno

Emittenti delle garanzie reali ricevute nell'ambito delle operazioni di finanziamento tramite titoli e in total return swap: i dieci maggiori emittenti

Primi dieci emittenti	Importo
FRENCH DISCOUNT T-BILL	19.209.395
FINNISH GOVERNMENT	8.127.900
Biogen Inc	4.673.176
REPUBLIC OF AUSTRIA	4.535.520
EUROPEAN INVESTMENT BANK	1.383.930
MEDIOBANCA INTL LUX SA	701.792
KFW	453.741
BACR	297.546
Dollar Tree Inc	279.767
EUROPEAN UNION	266.346
L'Oreal SA	33.576
IRELAND GOVERNMENT BOND	21.572

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

Prime dieci controparti	Importo
Prestito titoli o merci (*)	
BARCLAYS BANK PLC	13.043.518
JP MORGAN SECURITIES PLC	12.112.773
BNP PARIBAS	8.452.437
CITIGROUP GLOBAL MARKET LIMITED	563.894

* valore dei beni oggetto di prestito

Tipo e qualità della garanzia reale

In % sul totale	Prestito Titoli		Pronti contro termine		Acquisto con patto di rivendita		Total return swap	
	Ricevute	Concesse	Ricevute	Concesse	Ricevute	Concesse	Ricevute	Concesse
Titoli di Stato								
- Fino a Investment grade	79,767%							
- Minore di Investment grade								
- Senza rating								
Altri titoli di debito								
- Fino a Investment grade	7,761%							
- Minore di Investment grade								
- Senza rating								
Titoli di capitale	12,471%							
Altri strumenti finanziari								
Liquidità								
TOTALE	**100%**							

Scadenza della garanzia reale

In % sul totale	Prestito Titoli		Pronti contro termine		Acquisto con patto di rivendita		Total return swap	
	Ricevute	Concesse	Ricevute	Concesse	Ricevute	Concesse	Ricevute	Concesse
Meno di un giorno (*)								
Da un giorno a una settimana								
Da una settimana a un mese	1,684%							
Da uno a tre mesi	3,233%							
Da tre mesi a un anno	1,755%							
Oltre un anno	80,856%							
Scadenza aperta	12,471%							
TOTALE	100%							

* Comprensivo del valore della liquidità

Valuta della garanzia reale

In % sul totale	Prestito Titoli		Pronti contro termine		Acquisto con patto di rivendita		Total return swap	
	Ricevute	Concesse	Ricevute	Concesse	Ricevute	Concesse	Ricevute	Concesse
EURO	86,478%							
DOLLARO USA	13,522%							
TOTALE	100%							

Scadenza delle operazioni

In % sul totale	Meno di un giorno	Da un giorno ad una settimana	Da una settimana ad un mese	Da uno a tre mesi	Da tre mesi ad un anno	Oltre un anno	Operaz. aperte	TOTALE
Prestito titoli o merci (*)								
- Titoli dati in prestito							100%	100%
- Titoli ricevuti in prestito								
Pronti contro termine (**)								
- Pronti contro termine attivi								
- Pronti contro termine passivi								
Acquisto con patto di rivendita (**)								
- Acquisto con patto di rivendita								
- Vendita con patto di riacquisto								
Total return swap (***)								
- Total return receiver								
- Total return payer								

* valore dei beni oggetto di prestito
** valore dei beni acquistati/ceduti/trasferiti a pronti
*** valore dell'impegno

Paese di origine delle controparti delle operazioni

Paese delle controparti	Prestito Titoli (*)	Pronti contro termine (**)	Acquisto con patto di rivendita (**)	Total return swap (***)
Francia	24,735%			
Regno Unito	75,265%			

* valore dei beni oggetto di prestito
** valore dei beni acquistati/ceduti/trasferiti a pronti
*** valore dell'impegno

Regolamento e compensazione delle operazioni

Regolamento e compensazione	Prestito Titoli (*)	Pronti contro termine (**)	Acquisto con patto di rivendita (**)	Total return swap (***)
Bilaterale	24,735%			
Trilaterale	75,265%			
Controparte Centrale				
Altro				

Dati sul riutilizzo delle garanzie reali

Con riferimento alle operazioni di finanziamento tramite titoli e in total return swap, il Fondo non ha riutilizzato le eventuali garanzie reali ricevute.

Modalità di custodia delle garanzie reali ricevute

Custodia delle garanzie reali ricevute	In % sul totale
Valore corrente dei contratti in essere alla data della relazione: presso BNP PARIBAS SECURITIES SERVICES, MILANO	100%
TOTALE	100%
Numero di depositi complessivo	1

Custodia delle garanzie reali concesse

A fine esercizio il Fondo non aveva concesso garanzie reali nell'ambito di eventuali operazioni di finanziamento tramite titoli o in total return swap.

Dati sulla ripartizione dei rendimenti derivanti dalle operazioni di finanziamento tramite titoli e di total return swap

	OICR		Proventi del Gestore	Proventi di altre parti	Totale Proventi	OICR	
	Proventi	Oneri				Proventi	Oneri
	(a)	(b)	(c)	(d)	(e)=a+c+d	(a)/(e)	(b)/(e)
	Importo (in migliaia di Euro)					In % del totale Proventi	
Prestito titoli o merci (*)							
- Titoli dati in prestito	30.883			7.721	38.604	80,000%	
- Titoli ricevuti in prestito							
Pronti contro termine (**)							
- Pronti contro termine attivi							
- Pronti contro termine passivi							
Acquisto con patto di rivendita (**)							
- Acquisto con patto di rivendita							
- Vendita con patto di riacquisto							
Total return swap (***)							
- Total return receiver							
- Total return payer							

BancoPosta Mix 1

Nel corso del primo semestre 2023 il fondo ha conseguito una performance positiva in termini assoluti (2,10% Classe A; 2,09% Classe D) al netto dei costi e inferiore rispetto al benchmark (2,48%). Dall'inizio dell'anno, in termini relativi, la componente obbligazionaria ha contribuito in modo positivo per un ammontare di 52 punti base. La componente investita in titoli societari contribuisce positivamente per 15 punti base, riconducibili alla scelta degli emittenti, anche i titoli governativi dei Paesi sviluppati contribuiscono positivamente per 35 punti base, riconducibili alla preferenza per titoli a lunga scadenza e governativi francesi e spagnoli. La componente investita in Paesi emergenti contribuisce positivamente per 3 punti base. Nel corso del 2023, per quanto riguarda la componente obbligazionaria, sono state effettuate le seguenti scelte strategiche: Il peso dei titoli societari è' stato mantenuto sottopeso rispetto al benchmark e con un contributo di duration inferiore (attualmente 0,59 anni contro 1,12 anni del benchmark. Si segnala che l'esposizione a questa asset class è stata mediamente pari al 15,98% di cui 9,59% investito in titoli investment grade. In merito alla componente dei titoli governativi il portafoglio è stato mantenuto a un livello di investito mediamente pari al 59,28% nel primo semestre. In merito al rischio tasso il fondo ha mediamente mantenuto una duration totale in linea con il benchmark, ma con la componente credito sempre in sottopeso e la componente governativa tatticamente modulata tra neutrale e sovrappeso. La duration totale nel mese di giugno è 5,2 rispetto a del 5,5 del benchmark. Tra i governativi l'Italia pesa il 12% mentre la Spagna 9%. L'economia globale è in rallentamento, i rialzi delle banche centrali comportano crescite sotto il potenziale, l'effetto è ancora limitato al solo settore manifatturiero, ma la divergenza con il settore servizi è destinata a ridursi. Tale contesto macro si traduce in un approccio di maggior cautela con sovrappeso dei governativi e sottopeso sulla componente credito ed emergente. Il peso dei titoli di Stato emergenti è 9% e con un contributo di duration inferiore al parametro di riferimento. La gestione attiva in questo segmento è stata principalmente effettuata attraverso la selezione sulle singole emissioni, privilegiando i paesi con un maggior accesso a finanziamenti internazionali come i paesi dell'Est Europa legati o vicini all'Unione Europea, e sottopesando i paesi più speculativi. All'interno del portafoglio dei titoli societari, il principale sovrappeso è legato ai titoli assicurativi, circa 1,6% il peso totale, ovvero il 0,4% in più rispetto al benchmark e ai titoli del settore energetico, circa 1,7% il peso totale, ovvero 1% in più rispetto al benchmark. I titoli bancari pesano il 7,6%. Il peso dei titoli subordinati di natura finanziaria è stato mantenuto al 3% nel corso del semestre. Si segnala anche la presenza di titoli ibridi di natura non finanziaria 3,19% in riduzione rispetto il 3,5% di inizio anno comunque in sovrappeso (+2,5%) compensati da un sottopeso (-8,5%) sui titoli senior della stessa natura non finanziaria. L'esposizione valutaria è sempre stata mantenuta in linea a quella del benchmark. infatti, quest'ultima componente ha contribuito in modo trascurabile in termini relativi. In ogni caso, a livello assoluto l'esposizione alle valute è vicina al 10% del Nav, in particolare: l'esposizione al dollaro americano è di circa 5,5%, allo yen è 2,9% e alla sterlina è 1%. A livello assoluto, l'esposizione al dollaro ha dato un contributo leggermente negativo deprezzandosi nei confronti dell'euro, mentre ha dato contributo in modo decisamente negativo l'esposizione allo yen. L'investito azionario complessivo è stato mantenuto nel primo semestre del 2023 in sottopeso. Il nuovo anno è iniziato subito bene per i mercati azionari dei Paesi sviluppati grazie al miglioramento delle previsioni economiche e alla discesa dei tassi di interesse. Il settore della tecnologia da gennaio ha subito guidato il recupero degli indici azionari globali, mentre i settori difensivi venivano venduti, tendenza che è durata per tutto il periodo in discussione. L'approccio azionario è stato quello di mantenere sempre un equilibrio tra settori ciclici, 'growth', e difensivi. I settori della tecnologia e dei servizi di telecomunicazioni sono stati sempre tenuti in sovrappeso anche quando ad aprile e maggio si è preso profitto su alcuni titoli con valutazioni particolarmente ricche. Il settore industriale invece è sempre stato in sottopeso a causa della situazione macroeconomica incerta con PMI globali costantemente sotto i 50 punti e ordinativi in contrazione dopo aver raggiunto livelli record durante la pandemia. Il settore finanziario è passato in sottopeso da una posizione di neutralità dopo la metà di marzo, quando una crisi di liquidità ha costretto il regolatore americano alla chiusura di tre banche e quello svizzero ha orchestrato il salvataggio di Credit Suisse, con la conseguenza di un taglio

generalizzato delle stime di utili a causa del maggior costo dei depositi e del 'funding'. Il settore petrolifero è stato accumulato sulla debolezza pur rimanendo nel periodo attorno alla neutralità, con un'attenzione particolare all'industria del gas naturale. Tra i settori difensivi quello dei consumi di base è stato tenuto in sovrappeso con una rotazione tra produttori di cibo e produttori di bevande e supermercati, che hanno mostrato una buona capacità di aumentare i prezzi finali di vendita. Tra maggio e giugno l'investito e la componente tecnologica e ciclica del portafoglio sono stati aumentati in parte per implementare la tematica relativa all'intelligenza artificiale e in parte in seguito agli annunci di stimoli monetari e fiscali da parte delle autorità cinesi che avranno un impatto positivo sul PIL globale. A livello geografico nel primo trimestre la preferenza è andata all'area europea che beneficiava di un quadro macro-migliore mentre nel secondo trimestre parte del sovrappeso geografico si è spostato sugli Stati Uniti. A gennaio la componente azionaria contribuiva positivamente grazie alla selezione nei settori farmaceutico, industriale, tecnologico e dei consumi discrezionali soprattutto negli Stati Uniti. La sottoperformance della componente azionaria a febbraio è stata determinata dalla contribuzione negativa dell'Europa a causa di una cattiva selezione nei settori finanziario e farmaceutico e contemporaneamente ad un contributo negativo dei Paesi emergenti. L'ultimo mese del primo trimestre ha visto di nuovo una performance superiore al benchmark dovuta al sovrappeso e alla selezione nel settore della tecnologia. L'inizio del secondo trimestre segnava un rendimento relativo contro benchmark negativo causato da una cattiva selezione negli Stati Uniti nei settori industriale, dei consumi discrezionali e dei consumi di base e da una debolezza relativa dei mercati azionari emergenti. La tendenza cambiava a maggio con la componente azionaria nuovamente positiva contro benchmark grazie al sovrappeso tecnologia e servizi di telecomunicazioni e alla selezione titoli nel settore farmaceutico e nei consumi discrezionali. Nell'ultimo mese del secondo trimestre il fondo perdeva terreno contro benchmark a causa della selezione deficitaria negli Stati Uniti e nel settore farmaceutico.
A fine giugno il fondo presenta un'esposizione azionaria 'sviluppata' del 9% circa. Di questo 9% il 71% è allocata in Usa, il 9% in Eurozona e il 6% in Giappone. Il 23% delle azioni sviluppate sono investite in tecnologia, il 14% in sanità e un altro 14% in finanziari. I maggiori sovrappesi rispetto al benchmark si riscontrano nei settori tecnologia e salute, mentre i maggiori sottopesi in industriali, consumi e finanziari.
L'esposizione ai Mercati Emergenti, a fine giugno pari a circa 1%, è stata sempre prossima al livello del benchmark, prevalentemente attraverso derivati ed ETFs. In corso d'anno a partire dal 10 Maggio 2023 il fondo ha sostituito il benchmark azionario di riferimento MSCI All Country World con il nuovo benchmark azionario MSCI All Country World ESG Leaders.

Prospettive del Fondo

Il quadro macro è ancora caratterizzato da un elevato grado di incertezza: vi sono attese per un rallentamento delle economie che viene continuamente rinviato, vi sono dubbi su quanti rialzi manchino per raggiungere il tasso terminale e le prospettive per l'inflazione sono sostanzialmente invariate con il dato headline che scende e tasso core senza una chiara direzione, specialmente in Area Euro. Il consenso degli economisti è per una recessione breve e di lieve entità per le maggiori economie nella seconda metà dell'anno, con rischi di ulteriore posticipo, la BCE che potrebbe raggiungere il 4% entro settembre e la Fed riprendere per terminare il rialzo dei tassi nello stesso mese. In merito alla crescita in USA, la domanda interna, secondo i dati più recenti, risulta solida: le vendite al dettaglio hanno tenuto nel mese di maggio, nonostante il rimbalzo importante di aprile; la fiducia dei consumatori è migliorata a giugno; la spesa per consumi personali è aumentata in termini reali in aprile, con il contributo positivo sia dei beni che dei servizi; gli ordini e le spedizioni di beni strumentali sono stati più forti del previsto in aprile, e i sondaggi indicano che le imprese sono intenzionate ad aumentare le spese in conto capitale nei prossimi 3-6 mesi. Questi dati, in aggregato, suggeriscono una notevole resilienza della domanda interna: il reddito disponibile continua ad aumentare in linea con la tendenza pre-pandemico e le spese salgono a un ritmo ben superiore, sostenute dall'eccesso di risparmi accumulato durante la crisi Covid (1-1,5 miliardi di dollari).Tuttavia, I livelli delle scorte stanno diminuendo, si stanno normalizzando i dati

dal settore dei trasporti e della distribuzione, i prestiti bancari stanno rallentando e i prezzi immobiliari stanno diminuendo. I dati sul mercato del lavoro sono contrastati, ma finalmente i tassi di trattenimento dei lavoratori iniziano ad aumentare. La politica monetaria che è in territorio restrittivo da novembre 2022 sta iniziando a far sentire i suoi effetti sull'economia, per ora limitati ad un rallentamento sotto il potenziale di crescita. Chiaramente, senza una recessione i tempi per la discesa dell'inflazione verso il target della Fed saranno più lunghi, ma tale situazione potrebbe essere preferibile da parte della banca centrale proprio perché non vedrebbe i due obiettivi del mandato in conflitto. Per quanto riguarda l'Area Euro, la contrazione del PIL relativo al primo trimestre implica una recessione tecnica, ma i dettagli del report sono meno deludenti di quel che sembra: la debolezza è largamente ascrivile al calo della spesa pubblica, mentre il contributo di esportazioni nette e investimenti è stato positivo e il calo dei consumi è stato meno pronunciato che nel quarto trimestre e largamente inferiore al crollo delle retribuzioni reali. In prospettiva, è probabile che nel peggiore dei casi la fase di stagnazione prosegua, con un bilanciamento fra fattori di supporto (stimoli fiscali, ripresa robusta del turismo, solidità del mercato del lavoro e accelerazione dei salari) ed elementi di criticità (calo della produzione industriale e stretta creditizia). La Banca Centrale Europea ha alzato i tassi nell'ultima riunione e ha promesso di alzarli anche a luglio, senza dare indicazioni sui prossimi mesi o su un eventuale tasso di equilibrio di lungo periodo. Il rialzo dei tassi sembra la via inerziale più giustificabile. Per quanto concerne la Cina, i segnali di perdita di slancio si sono intensificati, con sorprese al ribasso generalizzate tanto nei dati sulla crescita, quanto in quelli sull'inflazione. Le autorità hanno iniziato a intervenire per ripristinare la fiducia e sostenere la crescita e stanno predisponendo un pacchetto di stimoli, ma i dubbi sull'adeguatezza delle misure che saranno annunciate sono diffusi. Mentre il dibattito è ampio in merito ai prossimi rialzi, come la volatilità delle parti brevi delle curve dei rendimenti statunitensi e europee, vi è più consenso sul fatto che siamo al termine di questo ciclo dei tassi, così le scadenze più lunghe continuano a muoversi in un intervallo ristretto dove prevalgono i flussi in acquisto; infatti, si registrano tassi reali in discesa e term premium in contrazione. Alla luce di tale scenario i portafogli sono caratterizzati da un investito obbligazionario inferiore a quello del benchmark; relativamente ai titoli societari i fondi presentano una posizione di sottopeso di duration. Il portafoglio presenta un livello di investito inferiore al benchmark anche nella componente emergente e con una sensibilità inferiore privilegiando aree con fondamentali e rating migliori. La duration della componente governativa è mantenuta in sovrappeso, privilegiando le parti medio-lunghe, Tra i paesi permane la preferenza per Spagna, Francia, Austria e Unione Europea, mentre permane la neutralità sull'Italia.

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
EUROPEAN UNION 0.8% 22-04/07/2025	EUR	40.000.000	37.952.800	3,590
SPANISH GOVT 0.7% 22-30/04/2032	EUR	34.491.000	27.709.035	2,621
US TREASURY N/B 0.25% 20-15/11/2023	USD	30.000.000	26.983.201	2,552
REP OF ITALY 5.125% 04-31/07/2024	EUR	25.000.000	25.238.250	2,387
FRANCE O.A.T. 3% 23-25/05/2033	EUR	25.000.000	25.146.750	2,379
SPANISH GOVT 0.8% 22-30/07/2029	EUR	25.000.000	21.664.000	2,049
JAPAN GOVT 10-YR 0.1% 18-20/06/2028	JPY	3.000.000.000	19.050.249	1,802
ITALY BTPS 3.5% 22-15/01/2026	EUR	16.000.000	15.889.280	1,503
US TREASURY N/B 2.75% 18-15/02/2028	USD	17.200.000	14.792.335	1,399
ITALY BTPS 3.8% 23-01/08/2028	EUR	14.700.000	14.732.781	1,394
REP OF AUSTRIA 0.25% 21-20/10/2036	EUR	20.000.000	13.917.400	1,317
ITALY BTPS 0.95% 20-15/09/2027	EUR	15.000.000	13.413.600	1,269
UK TREASURY 4.75% 07-07/12/2030	GBP	10.000.000	11.913.768	1,127
ENEL SPA 19-24/05/2080 FRN	EUR	12.431.000	11.820.638	1,118
DEUTSCHLAND REP 0.5% 18-15/02/2028	EUR	12.000.000	10.935.360	1,034
EUROPEAN UNION 3.375% 22-04/11/2042	EUR	10.000.000	10.148.000	0,960
ITALY CCTS EU 18-15/09/2025 FRN	EUR	10.000.000	10.066.200	0,952
ISHARES JPM USD EM BND EUR-H	EUR	150.000	9.915.000	0,938
SPANISH GOVT 2.75% 14-31/10/2024	EUR	10.000.000	9.908.000	0,937
DEUTSCHLAND REP 4% 05-04/01/2037	EUR	8.300.000	9.740.216	0,921
DEUTSCHLAND REP 0.25% 17-15/02/2027	EUR	10.200.000	9.344.016	0,884
SPANISH GOVT 0.8% 20-30/07/2027	EUR	10.000.000	9.073.000	0,858
JAPAN GOVT 30-YR 0.4% 20-20/12/2049	JPY	1.700.000.000	8.816.325	0,834
MICROSOFT CORP	USD	27.150	8.474.483	0,802
DEUTSCHLAND REP 0% 20-15/08/2030	EUR	10.000.000	8.454.200	0,800
US TREASURY N/B 2.5% 14-15/05/2024	USD	9.000.000	8.041.469	0,761
PORTUGUESE OTS 2.875% 15-15/10/2025	EUR	8.000.000	7.971.680	0,754
FRANCE O.A.T. 1.75% 14-25/11/2024	EUR	8.000.000	7.822.320	0,740
SPANISH GOVT 0.5% 20-30/04/2030	EUR	9.250.000	7.726.340	0,731
ITALY BTPS 0% 21-01/04/2026	EUR	8.450.000	7.626.885	0,721
FRANCE O.A.T. 2.5% 14-25/05/2030	EUR	7.500.000	7.355.025	0,696
US TREASURY N/B 0.625% 20-15/05/2030	USD	10.000.000	7.328.426	0,693
SPANISH GOVT 0% 22-31/05/2025	EUR	7.500.000	7.023.300	0,664
ITALY BOTS 0% 23-30/11/2023	EUR	7.000.000	6.893.740	0,652
IRISH GOVT 1.1% 19-15/05/2029	EUR	7.000.000	6.348.650	0,601
US TREASURY N/B 2% 20-15/02/2050	USD	10.000.000	6.262.890	0,592
FRANCE O.A.T. 0.5% 21-25/06/2044	EUR	10.000.000	5.928.800	0,561
US TREASURY N/B 1.625% 16-31/10/2023	USD	6.000.000	5.433.161	0,514
ITALY BTPS 1.8% 20-01/03/2041	EUR	7.100.000	4.985.478	0,472
REP OF AUSTRIA 0% 20-20/02/2030	EUR	6.000.000	4.943.040	0,468
ENI SPA 4.25% 23-19/05/2033	EUR	4.800.000	4.758.624	0,450
ITALY BTPS 0.95% 21-01/12/2031	EUR	6.000.000	4.757.100	0,450
SPANISH GOVT 2.55% 22-31/10/2032	EUR	5.000.000	4.686.350	0,443
FRANCE O.A.T. 0.25% 16-25/11/2026	EUR	5.000.000	4.558.100	0,431
ITALY BTPS 3.25% 22-01/03/2038	EUR	5.000.000	4.476.050	0,423
ITALY BTPS 0.25% 21-15/03/2028	EUR	5.000.000	4.261.950	0,403
ITALY BTPS 3.1% 19-01/03/2040	EUR	4.900.000	4.232.228	0,400

FRANCE O.A.T. 0% 19-25/11/2029	EUR	5.000.000	4.183.250	0,396
FRANCE O.A.T. 1.75% 17-25/06/2039	EUR	5.000.000	4.152.500	0,393
SPANISH GOVT 1% 21-30/07/2042	EUR	6.500.000	4.092.335	0,387

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

CLASSE A

Incrementi: sottoscrizioni:	
- sottoscrizioni singole	4.287.733
- piani di accumulo	13.302.845
- *switch* in entrata	267.713
Decrementi: rimborsi:	
- riscatti	-59.546.115
- piani di rimborso	-209.651
- *switch* in uscita	-3.385.631
Raccolta netta del periodo CLASSE A	**-45.283.106**

CLASSE D

Incrementi: sottoscrizioni:	
- sottoscrizioni da fusione	158.146.862
- sottoscrizioni singole	1.215.622
- piani di accumulo	253.175
- *switch* in entrata	18.602
Decrementi: rimborsi:	
- riscatti	-32.903.901
- piani di rimborso	-4.100
- *switch* in uscita	-2.164.849
Raccolta netta del periodo CLASSE D	**124.561.411**

ATTIVITA'	Situazione al 30/06/2023		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	% tot. attività	Valore complessivo	% tot. attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	**969.768.726**	**91,733**	**900.180.125**	**94,132**
A1. Titoli di debito	860.465.214	81,393	818.262.230	85,566
A1.1 Titoli di Stato	606.119.545	57,333	632.762.035	66,168
A1.2 Altri	254.345.669	24,060	185.500.195	19,398
A2. Titoli di capitale	98.196.488	9,289	80.995.657	8,470
A3. Parti di O.I.C.R.	11.107.024	1,051	922.238	0,096
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	**1.083.642**	**0,103**	**195.000**	**0,020**
B1. Titoli di debito	1.083.642	0,103	195.000	0,020
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di O.I.C.R.				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	**1.529.399**	**0,145**	**2.379.765**	**0,249**
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	1.529.399	0,145	2.379.765	0,249
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'	**74.852.479**	**7,081**	**40.130.682**	**4,196**
F1. Liquidità disponibile	74.251.553	7,024	40.723.774	4,258
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	170.284.775	16,108	192.866.278	20,168
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-169.683.849	-16,051	-193.459.370	-20,230
G. ALTRE ATTIVITA'	**9.915.035**	**0,938**	**13.414.919**	**1,403**
G1. Ratei attivi	9.002.295	0,852	7.054.213	0,738
G2. Risparmio d'imposta				
G3. Altre	912.740	0,086	6.360.706	0,665
TOTALE ATTIVITA'	**1.057.149.281**	**100,000**	**956.300.491**	**100,000**

PASSIVITA' E NETTO	Situazione al 30/06/2023	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	**2.021.172**	**1.035.822**
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	1.958.828	1.011.216
M2. Proventi da distribuire	62.344	24.606
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITA'	**1.125.879**	**2.011.369**
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	1.070.641	987.353
N2. Debiti d'imposta		
N3. Altre	55.238	1.024.016
TOTALE PASSIVITA'	**3.147.051**	**3.047.191**
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	**1.054.002.230**	**953.253.300**
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO – CL. A	**708.590.043**	**738.582.146**
Numero delle quote in circolazione – CL. A	**105.608.792,681**	**112.390.929,277**
Valore unitario delle quote – CL. A	**6,710**	**6,572**
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO – CL. D	**345.412.187**	**214.671.154**
Numero delle quote in circolazione – CL. D	**78.678.830,303**	**49.926.848,143**
Valore unitario delle quote – CL. D	**4,390**	**4,300**

MOVIMENTI DELLE QUOTE NEL SEMESTRE	
Quote emesse – Classe A	**2.672.370,556**
Quote rimborsate – Classe A	**9.454.507,152**
Quote emesse – Classe D	**36.770.937,777**
Quote rimborsate – Classe D	**8.018.955,617**

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

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

Operazioni di prestito titoli e merci

Titoli dati in prestito	Importo	In % delle attività prestabili (*)
Valore corrente dei contratti in essere alla data della relazione:	206.075.587	21,226%
TOTALE	206.075.587	21,226%

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

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

	ATTIVITA' IMPEGNATE	
	Importo	in % sul patrimonio netto
Prestito titoli o merci (*)		
- Titoli dati in prestito	206.075.587	19,552%
- Titoli ricevuti in prestito		
Pronti contro termine (**)		
- Pronti contro termine attivi		
- Pronti contro termine passivi		
Acquisto con patto di rivendita (**)		
- Acquisto con patto di rivendita		
- Vendita con patto di riacquisto		
Total return swap (***)		
- Total return receiver		
- Total return payer		

* valore dei beni oggetto di prestito
** valore dei beni acquistati/ceduti/trasferiti a pronti
*** valore dell'impegno

Emittenti delle garanzie reali ricevute nell'ambito delle operazioni di finanziamento tramite titoli e in total return swap: i dieci maggiori emittenti

Primi dieci emittenti	Importo
FRENCH DISCOUNT T-BILL	97.035.811
Dollar Tree Inc	18.952.635
REPUBLIC OF AUSTRIA	13.193.120
Alphabet Inc	10.586.441
Capgemini SE	6.674.740
VeriSign Inc	6.010.720
EUROPEAN INVESTMENT BANK	4.881.036
Match Group Inc	4.806.084
Allianz SE	4.727.520
L'Oreal SA	4.396.358

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

Prime dieci controparti	Importo
Prestito titoli o merci (*)	
- BNP PARIBAS	116.890.970
- BARCLAYS BANK PLC	58.248.306
- JP MORGAN SECURITIES PLC	30.454.218
- CITIGROUP GLOBAL MARKET LIMITED	482.093

* valore dei beni oggetto di prestito

Tipo e qualità della garanzia reale

In % sul totale	Prestito Titoli		Pronti contro termine		Acquisto con patto di rivendita		Total return swap	
	Ricevute	Concesse	Ricevute	Concesse	Ricevute	Concesse	Ricevute	Concesse
Titoli di Stato								
- Fino a Investment grade	50,798%							
- Minore di Investment grade								
- Senza rating								
Altri titoli di debito								
- Fino a Investment grade	4,779%							
- Minore di Investment grade								
- Senza rating								
Titoli di capitale	44,424%							
Altri strumenti finanziari								
Liquidità								
TOTALE	**100%**							

Scadenza della garanzia reale

In % sul totale	Prestito Titoli		Pronti contro termine		Acquisto con patto di rivendita		Total return swap	
	Ricevute	Concesse	Ricevute	Concesse	Ricevute	Concesse	Ricevute	Concesse
Meno di un giorno (*)								
Da un giorno a una settimana								
Da una settimana a un mese								
Da uno a tre mesi	2,384%							
Da tre mesi a un anno	0,370%							
Oltre un anno	52,823%							
Scadenza aperta	44,424%							
TOTALE	100%							

* Comprensivo del valore della liquidità

Valuta della garanzia reale

In % sul totale	Prestito Titoli		Pronti contro termine		Acquisto con patto di rivendita		Total return swap	
	Ricevute	Concesse	Ricevute	Concesse	Ricevute	Concesse	Ricevute	Concesse
Euro	68,509%							
Dollaro USA	29,378%							
Franco Svizzero	1,541%							
GB Pound	0,572%							
TOTALE	100%							

Scadenza delle operazioni

In % sul totale	Meno di un giorno	Da un giorno ad una settimana	Da una settimana ad un mese	Da uno a tre mesi	Da tre mesi ad un anno	Oltre un anno	Operaz. aperte	TOTALE
Prestito titoli o merci (*)								
- Titoli dati in prestito							100%	100%
- Titoli ricevuti in prestito								
Pronti contro termine (**)								
- Pronti contro termine attivi								
- Pronti contro termine passivi								
Acquisto con patto di rivendita (**)								
- Acquisto con patto di rivendita								
- Vendita con patto di riacquisto								
Total return swap (***)								
- Total return receiver								
- Total return payer								

* valore dei beni oggetto di prestito
** valore dei beni acquistati/ceduti/trasferiti a pronti
*** valore dell'impegno

Paese di origine delle controparti delle operazioni

Paese delle controparti	Prestito Titoli (*)	Pronti contro termine (**)	Acquisto con patto di rivendita (**)	Total return swap (***)
Francia	56,772%			
Regno Unito	43,278%			

* valore dei beni oggetto di prestito
** valore dei beni acquistati/ceduti/trasferiti a pronti
*** valore dell'impegno

Regolamento e compensazione delle operazioni

Regolamento e compensazione	Prestito Titoli (*)	Pronti contro termine (**)	Acquisto con patto di rivendita (**)	Total return swap (***)
Bilaterale	56,772%			
Trilaterale	43,278%			
Controparte Centrale				
Altro				

Dati sul riutilizzo delle garanzie reali

Con riferimento alle operazioni di finanziamento tramite titoli e in total return swap, il Fondo non ha riutilizzato le eventuali garanzie reali ricevute.

Modalità di custodia delle garanzie reali ricevute

Custodia delle garanzie reali ricevute	In % sul totale
Valore corrente dei contratti in essere alla data della relazione: presso BNP PARIBAS SECURITIES SERVICES, MILANO	100%
TOTALE	100%
Numero di depositi complessivo	1

Custodia delle garanzie reali concesse

A fine esercizio il Fondo non aveva concesso garanzie reali nell'ambito di eventuali operazioni di finanziamento tramite titoli o in total return swap.

Dati sulla ripartizione dei rendimenti derivanti dalle operazioni di finanziamento tramite titoli e di total return swap

	OICR		Proventi del Gestore	Proventi di altre parti	Totale Proventi	OICR	
	Proventi	Oneri				Proventi	Oneri
	(a)	(b)	(c)	(d)	(e)=a+c+d	(a)/(e)	(b)/(e)
	Importo (in migliaia di Euro)					In % del totale Proventi	
Prestito titoli o merci (*)							
- Titoli dati in prestito	101.750			25.437	127.187	80,000%	
- Titoli ricevuti in prestito							
Pronti contro termine (**)							
- Pronti contro termine attivi							
- Pronti contro termine passivi							
Acquisto con patto di rivendita (**)							
- Acquisto con patto di rivendita							
- Vendita con patto di riacquisto							
Total return swap (***)							
- Total return receiver							
- Total return payer							

BancoPosta Mix 2

Nel corso del primo semestre 2023 il fondo ha conseguito una performance positiva in termini assoluti (3,31% Classe A; 3,31 Classe D) al netto dei costi e inferiore rispetto al benchmark (4,07%). Dall'inizio dell'anno, in termini relativi, la componente obbligazionaria ha contribuito in modo positivo per un ammontare di 33 punti base. La componente investita in titoli societari contribuisce positivamente per 7 punti base, riconducibili alla scelta degli emittenti, anche i titoli governativi dei Paesi sviluppati contribuiscono positivamente per 25 punti base, riconducibili alla preferenza per titoli a lunga scadenza e governativi francesi e spagnoli. la componente investita in paesi emergenti ha un contributo pari a zero. Nel corso del 2023, per quanto riguarda la componente obbligazionaria, sono state effettuate le seguenti scelte strategiche. Il peso dei titoli societari è stato mantenuto sottopeso rispetto al benchmark e con un contributo duration inferiore (attualmente 0,53 anni contro 0,90 anni del benchmark. Si segnala che l'esposizione a questa asset class è stata mediamente pari all'11.96% di cui 6,85% investito in titoli investment grade. In merito alla componente titoli governativi il portafoglio ha mantenuto un livello di investito mediamente pari al 43,32% nel primo semestre, In merito al rischio tasso il fondo ha mediamente mantenuto una duration totale in linea con il benchmark, ma con la componente credito sempre in sottopeso e la componente governativa tatticamente modulata tra neutrale e sovrappeso. La duration totale nel mese di giugno è 4,4 rispetto a 4,5 del benchmark. Tra i governativi l'Italia pesa il 15% mentre la Spagna 8%. L'economia globale è in rallentamento, i rialzi delle banche centrali comportano crescite sotto il potenziale; l'effetto è ancora limitato al solo settore manifatturiero, ma la divergenza con il settore servizi è destinata a ridursi. Tale contesto macro si traduce in un approccio di maggior cautela con sovrappeso dei governativi e sottopeso sulla componente credito ed emergente. Il peso dei titoli di Stato emergenti è 10% con un contributo duration inferiore al parametro di riferimento. La gestione attiva in questo segmento è stata principalmente effettuata attraverso la selezione sulle singole emissioni, privilegiando i paesi con un maggior accesso a finanziamenti internazionali come i paesi dell'Est Europa legati o vicini all'Unione Europea, e sottopesando i paesi più speculativi. All'interno del portafoglio dei titoli societari, il principale sovrappeso è legato ai titoli bancari, circa 7,1% il peso, ovvero 1,09% in più rispetto al benchmark e ai titoli del settore energetico, il cui peso totale è 1,49% (+0,94% vs benchmark). il peso dei titoli assicurativi è 1,41% in marginale sovrappeso (+0,42%). Il peso dei titoli subordinati di natura finanziaria è stato mantenuto a 2,60% nel corso del semestre. Si segnala anche la presenza di titoli ibridi di natura non finanziaria (3,17% del portafoglio) in sovrappeso (+2.6%). L'esposizione valutaria è sempre stata mantenuta in linea a quella del benchmark. infatti, quest'ultima componente ha contribuito in modo trascurabile in termini relativi. In ogni caso, a livello assoluto l'esposizione alle valute è vicina al 23% del Nav, in particolare: l'esposizione al dollaro americano è di circa 15,3%, allo yen è 2,49%, alla sterlina è 1,2%. A livello assoluto, l'esposizione al dollaro ha dato un contributo leggermente negativo deprezzandosi nei confronti dell'euro, mentre ha dato contributo in modo decisamente negativo l'esposizione allo yen. L'investito azionario complessivo è stato mantenuto nel primo semestre del 2023 in sottopeso. Il nuovo anno è iniziato subito bene per i mercati azionari dei Paesi sviluppati grazie al miglioramento delle previsioni economiche e alla discesa dei tassi di interesse. Il settore della tecnologia da gennaio ha subito guidato il recupero degli indici azionari globali, mentre i settori difensivi venivano venduti, tendenza che è durata per tutto il periodo in discussione. L'approccio azionario è stato quello di mantenere sempre un equilibrio tra settori ciclici, 'growth', e difensivi. I settori della tecnologia e dei servizi di telecomunicazioni sono stati sempre tenuti in sovrappeso anche quando ad aprile e maggio si è preso profitto su alcuni titoli con valutazioni particolarmente ricche. Il settore industriale invece è sempre stato in sottopeso a causa della situazione macroeconomica incerta con PMI globali costantemente sotto i 50 punti e ordinativi in contrazione dopo aver raggiunto livelli record durante la pandemia. Il settore finanziario è passato in sottopeso da una posizione di neutralità dopo la metà di marzo quando una crisi di liquidità ha costretto il regolatore americano alla chiusura di tre banche e quello svizzero ha orchestrato il salvataggio di Credit Suisse, con la conseguenza di un taglio

generalizzato delle stime di utili a causa del maggior costo dei depositi e del 'funding'. Il settore petrolifero è stato accumulato sulla debolezza pur rimanendo nel periodo attorno alla neutralità, con un'attenzione particolare all'industria del gas naturale. Tra i settori difensivi quello dei consumi di base è stato tenuto in sovrappeso con una rotazione tra produttori di cibo e produttori di bevande e supermercati, che hanno mostrato una buona capacità di aumentare i prezzi finali di vendita. Tra maggio e giugno l'investito e la componente tecnologica e ciclica del portafoglio sono stati aumentati in parte per implementare la tematica relativa all'intelligenza artificiale e in parte in seguito agli annunci di stimoli monetari e fiscali da parte delle autorità cinesi che avranno un impatto positivo sul PIL globale. A livello geografico nel primo trimestre la preferenza è andata all'area europea che beneficiava di un quadro macro migliore, mentre nel secondo trimestre parte del sovrappeso geografico si è spostato sugli Stati Uniti. A gennaio la componente azionaria contribuiva positivamente grazie alla selezione nei settori farmaceutico, industriale, tecnologico e dei consumi discrezionali soprattutto negli Stati Uniti. La sottoperformance della componente azionaria a febbraio è stata determinata dalla contribuzione negativa dell'Europa a causa di una cattiva selezione nei settori finanziario e farmaceutico e contemporaneamente ad un contributo negativo dei Paesi emergenti. L'ultimo mese del primo trimestre ha visto di nuovo una performance superiore al benchmark dovuta al sovrappeso e alla selezione nel settore della tecnologia. L'inizio del secondo trimestre segnava un rendimento relativo contro benchmark negativo causato da una cattiva selezione negli Stati Uniti nei settori industriale, dei consumi discrezionali e dei consumi di base e da una debolezza relativa dei mercati azionari emergenti. La tendenza cambiava a maggio con la componente azionaria nuovamente positiva contro benchmark grazie al sovrappeso tecnologia e servizi di telecomunicazioni e alla selezione nel settore farmaceutico e nei consumi discrezionali. Nell'ultimo mese del secondo trimestre il fondo perdeva terreno contro benchmark a causa della selezione deficitaria negli Stati Uniti e nel settore farmaceutico. A fine giugno il fondo presenta un'esposizione azionaria 'sviluppata' del 23% circa. Di questo 23% il 71% è allocata in Usa, il 9% in Eurozona e il 6% in Giappone. Il 23% delle azioni sviluppate sono investite in tecnologia, il 14% in sanità e un altro 14% in finanziari. I maggiori sovrappesi rispetto al benchmark si riscontrano nei settori tecnologia e salute, mentre i maggiori sottopesi in industriali, consumi e finanziari. L'esposizione ai Mercati Emergenti, a fine giugno pari a circa 3%, è stata sempre prossima al livello del benchmark, prevalentemente attraverso derivati ed ETFs. In corso d'anno a partire dal 10 Maggio 2023 il fondo ha sostituito il benchmark azionario di riferimento MSCI All Country World con il nuovo benchmark azionario MSCI All Country World ESG Leaders.

Prospettive del Fondo

Il quadro macro è ancora caratterizzato da un elevato grado di incertezza: vi sono attese per un rallentamento delle economie che viene continuamente rinviato, vi sono dubbi su quanti rialzi manchino per raggiungere il tasso terminale e le prospettive per l'inflazione sono sostanzialmente invariate con il dato headline che scende e tasso core senza una chiara direzione, specialmente in Area Euro. Il consenso degli economisti è per una recessione breve e di lieve entità per le maggiori economie nella seconda metà dell'anno, con rischi di ulteriore posticipo, la BCE che potrebbe raggiungere il 4% entro settembre e la Fed riprendere per terminare il rialzo dei tassi nello stesso mese. In merito alla crescita in USA, la domanda interna, secondo i dati più recenti, risulta solida: le vendite al dettaglio hanno tenuto nel mese di maggio, nonostante il rimbalzo importante di aprile; la fiducia dei consumatori è migliorata a giugno; la spesa per consumi personali è aumentata in termini reali in aprile, con il contributo positivo sia dei beni che dei servizi; gli ordini e le spedizioni di beni strumentali sono stati più forti del previsto in aprile, e i sondaggi indicano che le imprese sono intenzionate ad aumentare le spese in conto capitale nei prossimi 3-6 mesi. Questi dati, in aggregato, suggeriscono una notevole resilienza della domanda interna: il reddito disponibile continua ad aumentare in linea con la tendenza pre-pandemico e le spese salgono a un ritmo ben superiore, sostenute dall'eccesso di risparmi accumulato durante la crisi Covid

(1-1,5 miliardi di dollari). Tuttavia, I livelli delle scorte stanno diminuendo, si stanno normalizzando i dati dal settore dei trasporti e della distribuzione, i prestiti bancari stanno rallentando e i prezzi immobiliari stanno diminuendo. I dati sul mercato del lavoro sono contrastati, ma finalmente i tassi di trattenimento dei lavoratori iniziano ad aumentare. La politica monetaria che è in territorio restrittivo da novembre 2022 sta iniziando a far sentire i suoi effetti sull'economia, per ora limitati ad un rallentamento sotto il potenziale di crescita. Chiaramente, senza una recessione i tempi per la discesa dell'inflazione verso il target della Fed saranno più lunghi, ma tale situazione potrebbe essere preferibile da parte della banca centrale proprio perché non vedrebbe i due obiettivi del mandato in conflitto. Per quanto riguarda l'Area Euro, la contrazione del PIL relativo al primo trimestre implica una recessione tecnica, ma i dettagli del report sono meno deludenti di quel che sembra: la debolezza è largamente ascrivile al calo della spesa pubblica, mentre il contributo di esportazioni nette e investimenti è stato positivo e il calo dei consumi è stato meno pronunciato che nel quarto trimestre e largamente inferiore al crollo delle retribuzioni reali. In prospettiva, è probabile che nel peggiore dei casi la fase di stagnazione prosegua, con un bilanciamento fra fattori di supporto (stimoli fiscali, ripresa robusta del turismo, solidità del mercato del lavoro e accelerazione dei salari) ed elementi di criticità (calo della produzione industriale e stretta creditizia). La Banca Centrale Europea ha alzato i tassi nell'ultima riunione e ha promesso di alzarli anche a luglio, senza dare indicazioni sui prossimi mesi o su un eventuale tasso di equilibrio di lungo periodo. Il rialzo dei tassi sembra la via inerziale più giustificabile. Per quanto concerne la Cina, i segnali di perdita di slancio si sono intensificati, con sorprese al ribasso generalizzate tanto nei dati sulla crescita, quanto in quelli sull'inflazione. Le autorità hanno iniziato a intervenire per ripristinare la fiducia e sostenere la crescita e stanno predisponendo un pacchetto di stimoli, ma i dubbi sull'adeguatezza delle misure che saranno annunciate sono diffusi. Mentre il dibattito è ampio in merito ai prossimi rialzi, come la volatilità delle parti brevi delle curve dei rendimenti statunitensi e europee, vi è più consenso sul fatto che siamo al termine di questo ciclo dei tassi, così le scadenze più lunghe continuano a muoversi in un intervallo ristretto dove prevalgono i flussi in acquisto; infatti, si registrano tassi reali in discesa e term premium in contrazione. Alla luce di tale scenario i portafogli sono caratterizzati da un investito obbligazionario inferiore a quello del benchmark; relativamente ai titoli societari i fondi presentano una posizione di sottopeso duration. Il portafoglio presenta un livello di investito inferiore al benchmark anche nella componente emergente e con una sensibilità inferiore privilegiando aree con fondamentali e rating migliori. La duration della componente governativa è mantenuta in sovrappeso, privilegiando le parti medio-lunghe. Tra i paesi permane la preferenza per Spagna, Francia e Unione Europea mentre permane un sovrappeso sull'Italia, confinato alle scadenze inferiori ai 5 anni.

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

STRUMENTI FINANZIARI	Divisa	Quantità	Controvalore in Euro	% incidenza su attività del Fondo
FRANCE O.A.T. 3% 23-25/05/2033	EUR	30.000.000	30.176.097	2,654
ITALY BTPS 0.5% 20-01/02/2026	EUR	30.000.000	27.612.900	2,422
ITALY BTPS 2.65% 22-01/12/2027	EUR	25.200.000	24.118.668	2,116
SPANISH GOVT 0.7% 22-30/04/2032	EUR	29.585.000	23.767.701	2,085
MICROSOFT CORP	USD	74.540	23.266.592	2,041
ITALY BTPS 3.8% 23-01/08/2028	EUR	20.000.000	20.044.600	1,759
SPANISH GOVT 0.8% 22-30/07/2029	EUR	20.000.000	17.331.200	1,520
SPANISH GOVT 1.3% 16-31/10/2026	EUR	17.000.000	15.954.500	1,400
ITALY BTPS 0% 21-15/04/2024	EUR	15.000.000	14.564.550	1,278
ENEL SPA 19-24/05/2080 FRN	EUR	14.028.000	13.339.225	1,170
ITALY BTPS 0.95% 20-15/09/2027	EUR	14.900.000	13.324.176	1,169
UK TREASURY 4.75% 07-07/12/2030	GBP	10.000.000	11.913.768	1,045
DEUTSCHLAND REP 0.5% 18-15/02/2028	EUR	12.000.000	10.935.360	0,959
NVIDIA CORP	USD	27.870	10.806.203	0,948
ITALY BTPS 0% 21-01/08/2026	EUR	12.000.000	10.706.640	0,939
DEUTSCHLAND REP 0% 21-15/08/2031	EUR	12.500.000	10.352.750	0,908
DEUTSCHLAND REP 0% 20-15/08/2030	EUR	11.000.000	9.299.620	0,816
ITALY BTPS 0.45% 21-15/02/2029	EUR	11.000.000	9.178.510	0,805
FRANCE O.A.T. 0.75% 18-25/11/2028	EUR	10.000.000	8.959.100	0,786
BELGIAN 0.9% 19-22/06/2029	EUR	10.000.000	8.939.600	0,784
FRANCE O.A.T. 0% 19-25/11/2029	EUR	10.000.000	8.366.500	0,734
SPANISH GOVT 0.5% 20-30/04/2030	EUR	10.000.000	8.352.800	0,733
ITALY BTPS 0.9% 20-01/04/2031	EUR	10.000.000	8.057.700	0,707
US TREASURY N/B 1.625% 19-15/08/2029	USD	10.000.000	7.979.348	0,700
PORTUGUESE OTS 2.875% 15-15/10/2025	EUR	8.000.000	7.971.680	0,699
DEUTSCHLAND REP 1% 14-15/08/2024	EUR	8.000.000	7.793.360	0,684
US TREASURY N/B 0.375% 20-30/09/2027	USD	10.000.000	7.788.153	0,683
JAPAN GOVT 30-YR 0.4% 20-20/12/2049	JPY	1.500.000.000	7.779.110	0,682
ITALY BTPS 0% 21-01/04/2026	EUR	8.450.000	7.626.885	0,669
US TREASURY N/B 0.625% 20-15/05/2030	USD	10.000.000	7.328.426	0,643
SPANISH GOVT 0.8% 20-30/07/2027	EUR	8.000.000	7.258.400	0,637
US TREASURY N/B 2.5% 14-15/05/2024	USD	8.000.000	7.147.972	0,627
SPANISH GOVT 2.55% 22-31/10/2032	EUR	7.500.000	7.029.525	0,617
DEUTSCHLAND REP 0.25% 17-15/02/2027	EUR	7.400.000	6.778.992	0,595
TESLA INC	USD	28.115	6.745.796	0,592
ALPHABET INC-CL A	USD	59.845	6.565.945	0,576
ALPHABET INC-CL C	USD	57.300	6.353.420	0,557
ING GROEP NV 23-23/05/2029 FRN	EUR	6.000.000	5.935.020	0,521
FRANCE O.A.T. 0.5% 21-25/06/2044	EUR	10.000.000	5.928.800	0,520
US TREASURY N/B 5% 07-15/05/2037	USD	5.500.000	5.693.458	0,499
ITALY BTPS 0.95% 21-01/12/2031	EUR	7.000.000	5.549.950	0,487
DEUTSCHLAND REP 0% 21-15/08/2050	EUR	10.000.000	5.403.000	0,474
IRISH GOVT 1.1% 19-15/05/2029	EUR	5.800.000	5.260.310	0,461
ITALY BTPS 1.45% 20-01/03/2036	EUR	7.000.000	5.179.230	0,454
JOHNSON & JOHNSON	USD	34.000	5.158.277	0,453
ITALY CCTS EU 18-15/09/2025 FRN	EUR	5.000.000	5.033.100	0,442
JAPAN GOVT 10-YR 0.1% 21-20/09/2031	JPY	800.000.000	4.993.922	0,438

UNIPOLSAI 14-30/06/2049 FRN	EUR	4.900.000	4.825.128	0,423
DEUTSCHLAND REP 4% 05-04/01/2037	EUR	4.100.000	4.811.432	0,422
VISA INC-CLASS A SHARES	USD	21.850	4.756.130	0,417

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

CLASSE A

Incrementi: sottoscrizioni:	
- sottoscrizioni singole	14.509.782
- piani di accumulo	37.741.623
- *switch* in entrata	974.971
Decrementi: rimborsi:	
- riscatti	-68.528.218
- piani di rimborso	-65.528
- *switch* in uscita	-2.267.245
Raccolta netta del periodo CLASSE A	**-17.634.615**

CLASSE D

Incrementi: sottoscrizioni:	
- sottoscrizioni singole	3.546.248
- piani di accumulo	919.140
- *switch* in entrata	121.466
Decrementi: rimborsi:	
- riscatti	-6.931.166
- piani di rimborso	-217
- *switch* in uscita	-563.207
Raccolta netta del periodo CLASSE D	**-2.907.736**

ATTIVITA'	Situazione al 30/06/2023		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	% tot. attività	Valore complessivo	% tot. attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	**1.094.964.622**	**96,062**	**1.069.533.892**	**95,191**
A1. Titoli di debito	818.370.050	71,796	816.276.677	72,650
A1.1 Titoli di Stato	618.128.388	54,229	690.529.329	61,458
A1.2 Altri	200.241.662	17,567	125.747.348	11,192
A2. Titoli di capitale	273.031.656	23,953	251.418.805	22,377
A3. Parti di O.I.C.R.	3.562.916	0,313	1.838.410	0,164
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	**1.962.784**	**0,172**	**195.000**	**0,017**
B1. Titoli di debito	1.962.784	0,172	195.000	0,017
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di O.I.C.R.				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	**1.762.623**	**0,155**	**7.938.030**	**0,707**
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	1.762.623	0,155	7.938.030	0,707
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'	**34.060.044**	**2,987**	**29.249.849**	**2,603**
F1. Liquidità disponibile	35.067.712	3,076	30.417.680	2,707
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	153.506.316	13,467	227.138.760	20,216
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-154.513.984	-13,556	-228.306.591	-20,320
G. ALTRE ATTIVITA'	**7.108.591**	**0,624**	**16.650.646**	**1,482**
G1. Ratei attivi	6.138.298	0,539	6.390.388	0,569
G2. Risparmio d'imposta				
G3. Altre	970.293	0,085	10.260.258	0,913
TOTALE ATTIVITA'	**1.139.858.664**	**100,000**	**1.123.567.417**	**100,000**

PASSIVITA' E NETTO	Situazione al 30/06/2023	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI		
I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE		
L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI		
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI	**1.519.502**	**688.549**
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	1.507.252	676.299
M2. Proventi da distribuire	12.250	12.250
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITA'	**1.401.460**	**2.421.210**
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	1.327.500	1.339.512
N2. Debiti d'imposta		
N3. Altre	73.960	1.081.698
TOTALE PASSIVITA'	**2.920.962**	**3.109.759**
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	**1.136.937.702**	**1.120.457.658**
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO – CL. A	**1.019.978.540**	**1.004.418.939**
Numero delle quote in circolazione – CL. A	**133.573.403,268**	**135.904.035,387**
Valore unitario delle quote – CL. A	**7,636**	**7,391**
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO – CL. D	**116.959.162**	**116.038.719**
Numero delle quote in circolazione – CL. D	**26.052.577,126**	**26.705.896,988**
Valore unitario delle quote – CL. D	**4,489**	**4,345**

MOVIMENTI DELLE QUOTE NEL SEMESTRE	
Quote emesse – Classe A	**7.042.929,437**
Quote rimborsate – Classe A	**9.373.561,556**
Quote emesse – Classe D	**1.032.944,946**
Quote rimborsate – Classe D	**1.686.264,808**

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

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

Operazioni di prestito titoli e merci

Titoli dati in prestito	Importo	In % delle attività prestabili (*)
Valore corrente dei contratti in essere alla data della relazione:	136.956.080	12,485%
TOTALE	136.956.080	12,485%

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

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

	ATTIVITA' IMPEGNATE	
	Importo	in % sul patrimonio netto
Prestito titoli o merci (*)		
- Titoli dati in prestito	136.956.080	12,046%
- Titoli ricevuti in prestito		
Pronti contro termine (**)		
- Pronti contro termine attivi		
- Pronti contro termine passivi		
Acquisto con patto di rivendita (**)		
- Acquisto con patto di rivendita		
- Vendita con patto di riacquisto		
Total return swap (***)		
- Total return receiver		
- Total return payer		

* valore dei beni oggetto di prestito
** valore dei beni acquistati/ceduti/trasferiti a pronti
*** valore dell'impegno

Emittenti delle garanzie reali ricevute nell'ambito delle operazioni di finanziamento tramite titoli e in total return swap: i dieci maggiori emittenti

Primi dieci emittenti	Importo
REPUBLIC OF AUSTRIA	39.657.291
FRENCH DISCOUNT T-BILL	31.013.037
Capgemini SE	10.358.485
Deutsche Telekom AG	6.078.650
VeriSign Inc	5.128.600
Tesla Inc	4.787.220
AMAZON COM	3.866.895
ING Groep NV	3.837.960
TotalEnergies SE	3.408.166
BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND	3.250.780

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

Prime dieci controparti	Importo
- BNP PARIBAS	69.131.532
- BARCLAYS BANK PLC	41.718.284
- JP MORGAN SECURITIES PLC	24.221.763
- CITIGROUP GLOBAL MARKET LIMITED	1.687.325
- HSBC BANK PLC	197.175

* valore dei beni oggetto di prestito

Tipo e qualità della garanzia reale

In % sul totale	Prestito Titoli		Pronti contro termine		Acquisto con patto di rivendita		Total return swap	
	Ricevute	Concesse	Ricevute	Concesse	Ricevute	Concesse	Ricevute	Concesse
Titoli di Stato								
- Fino a Investment grade	50,529%							
- Minore di Investment grade								
- Senza rating								
Altri titoli di debito								
- Fino a Investment grade	3,755%							
- Minore di Investment grade								
- Senza rating								
Titoli di capitale	45,717%							
Altri strumenti finanziari								
Liquidità								
TOTALE	**100%**							

Scadenza della garanzia reale

In % sul totale	Prestito Titoli		Pronti contro termine		Acquisto con patto di rivendita		Total return swap	
	Ricevute	Concesse	Ricevute	Concesse	Ricevute	Concesse	Ricevute	Concesse
Meno di un giorno (*)								
Da un giorno a una settimana								
Da una settimana a un mese	0,362%							
Da uno a tre mesi	0,814%							
Da tre mesi a un anno	0,137%							
Oltre un anno	52,971%							
Scadenza aperta	45,717%							
TOTALE	100%							

* Comprensivo del valore della liquidità

Valuta della garanzia reale

In % sul totale	Prestito Titoli		Pronti contro termine		Acquisto con patto di rivendita		Total return swap	
	Ricevute	Concesse	Ricevute	Concesse	Ricevute	Concesse	Ricevute	Concesse
EURO	76,458%							
USD	22,125%							
CHF	1,417%							
TOTALE	100%							

Scadenza delle operazioni

In % sul totale	Meno di un giorno	Da un giorno ad una settimana	Da una settimana ad un mese	Da uno a tre mesi	Da tre mesi ad un anno	Oltre un anno	Operaz. aperte	TOTALE
Prestito titoli o merci (*)								
- Titoli dati in prestito							100%	100%
- Titoli ricevuti in prestito								
Pronti contro termine (**)								
- Pronti contro termine attivi								
- Pronti contro termine passivi								
Acquisto con patto di rivendita (**)								
- Acquisto con patto di rivendita								
- Vendita con patto di riacquisto								
Total return swap (***)								
- Total return receiver								
- Total return payer								

* valore dei beni oggetto di prestito
** valore dei beni acquistati/ceduti/trasferiti a pronti
*** valore dell'impegno

Paese di origine delle controparti delle operazioni

Paese delle controparti	Prestito Titoli (*)	Pronti contro termine (**)	Acquisto con patto di rivendita (**)	Total return swap (***)
Francia	50,477%			
Regno Unito	49,523%			

* valore dei beni oggetto di prestito
** valore dei beni acquistati/ceduti/trasferiti a pronti
*** valore dell'impegno

Regolamento e compensazione delle operazioni

Regolamento e compensazione	Prestito Titoli (*)	Pronti contro termine (**)	Acquisto con patto di rivendita (**)	Total return swap (***)
Bilaterale	50,477%			
Trilaterale	49,523%			
Controparte Centrale				
Altro				

Dati sul riutilizzo delle garanzie reali

Con riferimento alle operazioni di finanziamento tramite titoli e in total return swap, il Fondo non ha riutilizzato le eventuali garanzie reali ricevute.

Modalità di custodia delle garanzie reali ricevute

Custodia delle garanzie reali ricevute	In % sul totale
Valore corrente dei contratti in essere alla data della relazione: presso BNP PARIBAS SECURITIES SERVICES, MILANO	100%
TOTALE	100%
Numero di depositi complessivo	1

Custodia delle garanzie reali concesse

A fine esercizio il Fondo non aveva concesso garanzie reali nell'ambito di eventuali operazioni di finanziamento tramite titoli o in total return swap.

Dati sulla ripartizione dei rendimenti derivanti dalle operazioni di finanziamento tramite titoli e di total return swap

	OICR		Proventi del Gestore	Proventi di altre parti	Totale Proventi	OICR	
	Proventi	Oneri				Proventi	Oneri
	(a)	(b)	(c)	(d)	(e)=a+c+d	(a)/(e)	(b)/(e)
	Importo (in migliaia di Euro)					In % del totale Proventi	
Prestito titoli o merci (*)							
- Titoli dati in prestito	88.289			22.072	110.361	80,000%	
- Titoli ricevuti in prestito							
Pronti contro termine (**)							
- Pronti contro termine attivi							
- Pronti contro termine passivi							
Acquisto con patto di rivendita (**)							
- Acquisto con patto di rivendita							
- Vendita con patto di riacquisto							
Total return swap (***)							
- Total return receiver							
- Total return payer							

BancoPosta Mix 3

Nel corso del primo semestre 2023 il fondo ha conseguito una performance positiva in termini assoluti (4,85% Classe A; 4,84 Classe D) al netto dei costi e inferiore rispetto al benchmark (5,61%). Dall'inizio dell'anno, in termini relativi, la componente obbligazionaria ha contribuito in modo positivo per un ammontare di 30 punti base. La componente investita in titoli societari contribuisce positivamente per 7 punti base, riconducibili alla scelta degli emittenti, anche i titoli governativi dei Paesi sviluppati contribuiscono positivamente per 22 punti base, riconducibili alla preferenza per titoli a lunga scadenza e governativi francesi e spagnoli. la componente investita in Paesi emergenti contribuisce positivamente per 1 punto base. Nel corso del 2023, per quanto riguarda la componente obbligazionaria, sono state effettuate le seguenti scelte strategiche. Il peso dei titoli societari ' stato mantenuto sottopeso rispetto al benchmark e con un contributo duration inferiore (attualmente 0,12 anni contro 0,70 anni del benchmark). Si segnala che l'esposizione a questa asset class è stata mediamente pari al 9,44% di cui 5,34% investito in titoli investment grade. In merito alla componente titoli governativi il portafoglio ha mantenuto un livello di investito mediamente pari al 39,52% nel primo semestre, In merito al rischio tasso il fondo ha mediamente mantenuto una duration totale in linea con il benchmark, ma con la componente credito sempre in sottopeso e la componente governativa tatticamente modulata tra neutrale e sovrappeso. La duration totale nel mese di giugno è 3,2 rispetto a 3,6 del benchmark. Tra i governativi l'Italia pesa il 10% mentre la Spagna 7%. L'economia globale è in rallentamento, i rialzi delle banche centrali comportano crescite sotto il potenziale; l'effetto è ancora limitato al solo settore manifatturiero, ma la divergenza con il settore servizi è destinata a ridursi. Tale contesto macro si traduce in un approccio di maggior cautela con sovrappeso dei governativi e sottopeso sulla componente credito ed emergente. Il peso dei titoli di Stato emergenti è 5% con un contributo di duration in linea al parametro di riferimento. La gestione attiva in questo segmento è stata principalmente effettuata attraverso la selezione sulle singole emissioni, privilegiando i paesi con un maggior accesso a finanziamenti internazionali come i paesi dell'Est Europa legati o vicini all'Unione Europea, e sottopesando i paesi più speculativi. All'interno del portafoglio dei titoli societari, il principale sovrappeso è legato ai titoli bancari, circa 6,05% il peso totale, ovvero 1,54% in più rispetto al benchmark e ai titoli del settore energetico, il cui peso totale e' 1,16% (+0,75% vs benchmark). Il peso dei titoli assicurativi è 1,0% in marginale sovrappeso (+0,27%). Il peso dei titoli subordinati di natura finanziaria è stato mantenuto a 2,03% nel corso del semestre. Si segnala anche la presenza di titoli ibridi di natura non finanziaria (2,08% del portafoglio) in sovrappeso (+1,6%). compensati da un sottopeso (-5,2%) sui titoli senior della stessa natura non finanziaria. L'esposizione valutaria è sempre stata mantenuta in linea a quella del benchmark. infatti, quest'ultima componente ha contribuito in modo trascurabile in termini relativi. In ogni caso, a livello assoluto l'esposizione alle valute è vicina al 31% del Nav, in particolare: l'esposizione al dollaro americano è di circa 24,6%, allo yen è 2,24%, alla sterlina è 0,67%. A livello assoluto, l'esposizione al dollaro ha dato un contributo leggermente negativo deprezzandosi nei confronti dell'euro, mentre ha dato contributo in modo decisamente negativo l'esposizione allo yen. L'investito azionario complessivo è stato mantenuto nel primo semestre del 2023 in sottopeso. Il nuovo anno è iniziato subito bene per i mercati azionari dei Paesi sviluppati grazie al miglioramento delle previsioni economiche e alla discesa dei tassi di interesse. Il settore della tecnologia da gennaio ha subito guidato il recupero degli indici azionari globali mentre i settori difensivi venivano venduti, tendenza che è durata per tutto il periodo in discussione. L'approccio azionario è stato quello di mantenere sempre un equilibrio tra settori ciclici, 'growth', e difensivi. I settori della tecnologia e dei servizi di telecomunicazioni sono stati sempre tenuti in sovrappeso anche quando ad aprile e maggio si è preso profitto su alcuni titoli con valutazioni particolarmente ricche. Il settore industriale invece è sempre stato in sottopeso a causa della situazione macroeconomica incerta con PMI globali costantemente sotto i 50 punti e ordinativi in contrazione dopo aver raggiunto livelli record durante la pandemia. Il settore finanziario è passato in sottopeso da una posizione di neutralità dopo la metà di marzo quando una crisi

di liquidità ha costretto il regolatore americano alla chiusura di tre banche e quello svizzero ha orchestrato il salvataggio di Credit Suisse, con la conseguenza di un taglio generalizzato delle stime di utili a causa del maggior costo dei depositi e del 'funding'. Il settore petrolifero è stato accumulato sulla debolezza pur rimanendo nel periodo attorno alla neutralità, con un'attenzione particolare all'industria del gas naturale. Tra i settori difensivi quello dei consumi di base è stato tenuto in sovrappeso con una rotazione tra produttori di cibo e produttori di bevande e supermercati, che hanno mostrato una buona capacità di aumentare i prezzi finali di vendita. Tra maggio e giugno l'investito e la componente tecnologica e ciclica del portafoglio sono stati aumentati in parte per implementare la tematica relativa all'intelligenza artificiale e in parte in seguito agli annunci di stimoli monetari e fiscali da parte delle autorità cinesi che avranno un impatto positivo sul PIL globale. A livello geografico nel primo trimestre la preferenza è andata all'area europea che beneficiava di un quadro macro migliore mentre nel secondo trimestre parte del sovrappeso geografico si è spostato sugli Stati Uniti. A gennaio la componente azionaria contribuiva positivamente grazie alla selezione nei settori farmaceutico, industriale, tecnologico e dei consumi discrezionali soprattutto negli Stati Uniti. La sottoperformance della componente azionaria a febbraio è stata determinata dalla contribuzione negativa dell'Europa a causa di una cattiva selezione nei settori finanziario e farmaceutico e contemporaneamente ad un contributo negativo dei paesi emergenti. L'ultimo mese del primo trimestre ha visto di nuovo una performance superiore al benchmark dovuta al sovrappeso e alla selezione nel settore della tecnologia. L'inizio del secondo trimestre segnava un rendimento relativo contro benchmark negativo causato da una cattiva selezione negli Stati Uniti nei settori industriale, dei consumi discrezionali e dei consumi di base e da una debolezza relativa dei mercati azionari emergenti. La tendenza cambiava a maggio con la componente azionaria nuovamente positiva contro benchmark grazie al sovrappeso tecnologia e servizi di telecomunicazioni e alla selezione nel settore farmaceutico e nei consumi discrezionali. Nell'ultimo mese del secondo trimestre il fondo perdeva terreno contro benchmark a causa della selezione deficitaria negli Stati Uniti e nel settore farmaceutico. A fine giugno il fondo presenta un'esposizione azionaria 'sviluppata' del 36% circa. Di questo 36% il 71% è allocata in Usa, il 9% in Eurozona e il 6% in Giappone. Il 23% delle azioni sviluppate sono investite in tecnologia, il 14% in sanità e un altro 14% in finanziari. I maggiori sovrappesi rispetto al benchmark si riscontrano nei settori tecnologia e salute, mentre i maggiori sottopesi in industriali, consumi e finanziari. L'esposizione ai Mercati Emergenti, a fine giugno pari a circa 4,8%, è stata sempre prossima al livello del benchmark, prevalentemente attraverso derivati ed ETFs. In corso d'anno a partire dal 10 Maggio 2023 il fondo ha sostituito il benchmark azionario di riferimento MSCI All Country World con il nuovo benchmark azionario MSCI All Country World ESG Leaders.

Prospettive del Fondo

Il quadro macro è ancora caratterizzato da un elevato grado di incertezza: vi sono attese per un rallentamento delle economie che viene continuamente rinviato, vi sono dubbi su quanti rialzi manchino per raggiungere il tasso terminale e le prospettive per l'inflazione sono sostanzialmente invariate con il dato headline che scende e tasso core senza una chiara direzione, specialmente in Area Euro. Il consenso degli economisti è per una recessione breve e di lieve entità per le maggiori economie nella seconda metà dell'anno, con rischi di ulteriore posticipo, la BCE che potrebbe raggiungere il 4% entro settembre e la Fed riprendere per terminare il rialzo dei tassi nello stesso mese. In merito alla crescita in USA, la domanda interna, secondo i dati più recenti, risulta solida: le vendite al dettaglio hanno tenuto nel mese di maggio, nonostante il rimbalzo importante di aprile; la fiducia dei consumatori è migliorata a giugno; la spesa per consumi personali è aumentata in termini reali in aprile, con il contributo positivo sia dei beni che dei servizi; gli ordini e le spedizioni di beni strumentali sono stati più forti del previsto in aprile, e i sondaggi indicano che le imprese sono intenzionate ad aumentare le spese in conto capitale nei prossimi 3-6 mesi. Questi dati, in aggregato, suggeriscono una notevole resilienza della domanda interna: il reddito disponibile continua ad aumentare in linea con la tendenza pre-pandemico e le spese

salgono a un ritmo ben superiore, sostenute dall'eccesso di risparmi accumulato durante la crisi Covid (1-1,5 miliardi di dollari). Tuttavia, I livelli delle scorte stanno diminuendo, si stanno normalizzando i dati dal settore dei trasporti e della distribuzione, i prestiti bancari stanno rallentando e i prezzi immobiliari stanno diminuendo. I dati sul mercato del lavoro sono contrastati, ma finalmente i tassi di trattenimento dei lavoratori iniziano ad aumentare. La politica monetaria che è in territorio restrittivo da novembre 2022 sta iniziando a far sentire i suoi effetti sull'economia, per ora limitati ad un rallentamento sotto il potenziale di crescita. Chiaramente, senza una recessione i tempi per la discesa dell'inflazione verso il target della Fed saranno più lunghi, ma tale situazione potrebbe essere preferibile da parte della banca centrale proprio perché non vedrebbe i due obiettivi del mandato in conflitto. Per quanto riguarda l'Area Euro, la contrazione del PIL relativo al primo trimestre implica una recessione tecnica, ma i dettagli del report sono meno deludenti di quel che sembra: la debolezza è largamente ascrivile al calo della spesa pubblica, mentre il contributo di esportazioni nette e investimenti è stato positivo e il calo dei consumi è stato meno pronunciato che nel quarto trimestre e largamente inferiore al crollo delle retribuzioni reali. In prospettiva, è probabile che nel peggiore dei casi la fase di stagnazione prosegua, con un bilanciamento fra fattori di supporto (stimoli fiscali, ripresa robusta del turismo, solidità del mercato del lavoro e accelerazione dei salari) ed elementi di criticità (calo della produzione industriale e stretta creditizia). La Banca Centrale Europea ha alzato i tassi nell'ultima riunione e ha promesso di alzarli anche a luglio, senza dare indicazioni sui prossimi mesi o su un eventuale tasso di equilibrio di lungo periodo. Il rialzo dei tassi sembra la via inerziale più giustificabile. Per quanto concerne la Cina, i segnali di perdita di slancio si sono intensificati, con sorprese al ribasso generalizzate tanto nei dati sulla crescita, quanto in quelli sull'inflazione. Le autorità hanno iniziato a intervenire per ripristinare la fiducia e sostenere la crescita e stanno predisponendo un pacchetto di stimoli, ma i dubbi sull'adeguatezza delle misure che saranno annunciate sono diffusi. Mentre il dibattito è ampio in merito ai prossimi rialzi, come la volatilità delle parti brevi delle curve dei rendimenti statunitensi e europee, vi è più consenso sul fatto che siamo al termine di questo ciclo dei tassi, così le scadenze più lunghe continuano a muoversi in un intervallo ristretto dove prevalgono i flussi in acquisto, infatti si registrano tassi reali in discesa e term premium in contrazione. Alla luce di tale scenario i portafogli sono caratterizzati da un investito obbligazionario inferiore a quello del benchmark; relativamente ai titoli societari i fondi presentano una posizione di sottopeso duration. Il portafoglio presenta un livello di investito inferiore al benchmark anche nella componente emergente e con una sensibilità inferiore privilegiando aree con fondamentali e rating migliori. La duration della componente governativa è mantenuta in sovrappeso, privilegiando le parti medio-lunghe. Tra i paesi permane la preferenza per Spagna, Francia e Unione Europea mentre permane la neutralità sull'Italia.

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

STRUMENTI FINANZIARI	Divisa	Quantità	Controvalore in Euro	% incidenza su attività del Fondo
MICROSOFT CORP	USD	143.385	44.755.571	3,191
SPANISH GOVT 2.55% 22-31/10/2032	EUR	26.000.000	24.369.020	1,738
SPANISH GOVT 0.8% 22-30/07/2029	EUR	25.000.000	21.664.000	1,545
NVIDIA CORP	USD	52.930	20.522.868	1,463
EUROPEAN UNION 3.375% 22-04/11/2042	EUR	20.000.000	20.296.000	1,447
ITALY BTPS 3.8% 23-01/08/2028	EUR	20.000.000	20.044.600	1,429
ITALY BTPS 0.5% 20-01/02/2026	EUR	20.000.000	18.408.600	1,313
DEUTSCHLAND REP 0.5% 18-15/02/2028	EUR	19.000.000	17.314.320	1,235
SPANISH GOVT 0.7% 22-30/04/2032	EUR	17.924.000	14.399.604	1,027
UK TREASURY 4.75% 07-07/12/2030	GBP	12.000.000	14.296.522	1,019
FRANCE O.A.T. 2.5% 14-25/05/2030	EUR	14.000.000	13.729.380	0,979
TESLA INC	USD	55.355	13.281.648	0,947
ALPHABET INC-CL A	USD	117.940	12.939.888	0,923
ALPHABET INC-CL C	USD	112.950	12.523.888	0,893
FRANCE O.A.T. 1.75% 17-25/06/2039	EUR	15.000.000	12.457.500	0,888
ITALY BTPS 0% 21-01/04/2026	EUR	13.350.000	12.049.576	0,859
FRANCE O.A.T. 0.5% 15-25/05/2025	EUR	11.300.000	10.723.926	0,765
ITALY BTPS 0% 21-01/08/2026	EUR	12.000.000	10.706.640	0,763
ITALY CCTS EU 18-15/09/2025 FRN	EUR	10.000.000	10.066.200	0,718
ITALY BTPS 1.8% 20-01/03/2041	EUR	14.200.000	9.970.956	0,711
JOHNSON & JOHNSON	USD	64.600	9.800.726	0,699
EUROPEAN UNION 0.8% 22-04/07/2025	EUR	10.000.000	9.488.200	0,677
ITALY BTPS 2.8% 22-15/06/2029	EUR	10.000.000	9.483.500	0,676
SPANISH GOVT 1.3% 16-31/10/2026	EUR	10.000.000	9.385.000	0,669
US TREASURY N/B 1.625% 16-31/10/2023	USD	10.000.000	9.055.268	0,646
VISA INC-CLASS A SHARES	USD	41.450	9.022.499	0,643
US TREASURY N/B 2.5% 14-15/05/2024	USD	10.000.000	8.934.965	0,637
DEUTSCHLAND REP 0% 20-15/08/2030	EUR	10.000.000	8.454.200	0,603
FRANCE O.A.T. 0.75% 20-25/05/2052	EUR	15.000.000	8.187.600	0,584
SPANISH GOVT 0.8% 20-30/07/2027	EUR	9.000.000	8.165.700	0,582
ELI LILLY & CO	USD	18.935	8.139.447	0,580
ITALY BTPS 0.9% 20-01/04/2031	EUR	10.000.000	8.057.700	0,575
ITALY BTPS 4.5% 13-01/03/2024	EUR	8.000.000	8.032.880	0,573
ENEL SPA 19-24/05/2080 FRN	EUR	7.972.000	7.580.575	0,541
US TREASURY N/B 0.625% 20-15/05/2030	USD	10.000.000	7.328.426	0,523
PROCTER & GAMBLE CO/THE	USD	52.633	7.320.377	0,522
JAPAN GOVT 10-YR 0.1% 18-20/06/2028	JPY	1.100.000.000	6.985.091	0,498
US TREASURY N/B 0.25% 20-31/08/2025	USD	8.400.000	6.981.153	0,498
PORTUGUESE OTS 2.875% 15-15/10/2025	EUR	7.000.000	6.975.220	0,497
LYXOR ETF MSCI INDIA	EUR	290.947	6.896.317	0,492
FRANCE O.A.T. 1.75% 14-25/11/2024	EUR	7.000.000	6.844.530	0,488
JAPAN GOVT 30-YR 0.4% 20-20/12/2049	JPY	1.315.000.000	6.819.687	0,486
NOVO NORDISK A/S-B	DKK	45.350	6.695.961	0,477
SPANISH GOVT 0.5% 20-30/04/2030	EUR	8.000.000	6.682.240	0,476
HOME DEPOT INC	USD	23.400	6.662.673	0,475
MASTERCARD INC - A	USD	18.400	6.633.107	0,473
MERCK & CO. INC.	USD	59.300	6.271.885	0,447

ITALY BTPS 4.4% 22-01/05/2033	EUR	6.000.000	6.205.620	0,442
ASTRAZENECA PLC	GBP	46.284	6.081.669	0,434
PEPSICO INC	USD	35.404	6.010.567	0,429

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

CLASSE A

Incrementi: sottoscrizioni:	
- sottoscrizioni da fusione	45.677.242
- sottoscrizioni singole	10.683.117
- piani di accumulo	32.263.582
- *switch* in entrata	3.895.376
Decrementi: rimborsi:	
- riscatti	-80.520.932
- piani di rimborso	-81.905
- *switch* in uscita	-1.500.783
Raccolta netta del periodo CLASSE D	**10.415.697**

CLASSE D

Incrementi: sottoscrizioni:	
- sottoscrizioni singole	3.544.152
- piani di accumulo	988.063
- *switch* in entrata	494.699
Decrementi: rimborsi:	
- riscatti	-8.633.828
- piani di rimborso	-3.667
- *switch* in uscita	-173.366
Raccolta netta del periodo CLASSE D	**-3.783.947**

ATTIVITA'	Situazione al 30/06/2023		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	% tot. attività	Valore complessivo	% tot. attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	**1.297.455.088**	**92,510**	**1.249.998.858**	**93,883**
A1. Titoli di debito	764.570.819	54,514	765.583.644	57,499
A1.1 Titoli di Stato	545.050.270	38,863	634.074.510	47,624
A1.2 Altri	219.520.549	15,652	131.509.134	9,877
A2. Titoli di capitale	525.987.952	37,504	473.996.483	35,601
A3. Parti di O.I.C.R.	6.896.317	0,492	10.418.731	0,783
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	**1.001.842**	**0,071**	**117.000**	**0,009**
B1. Titoli di debito	1.001.842	0,071	117.000	0,009
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di O.I.C.R.				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	**2.355.275**	**0,168**	**6.434.516**	**0,483**
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	2.355.275	0,168	6.434.516	0,483
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'	**93.473.176**	**6,665**	**54.499.081**	**4,094**
F1. Liquidità disponibile	95.627.464	6,818	58.608.573	4,402
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	190.373.353	13,574	320.934.423	24,105
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-192.527.641	-13,727	-325.043.915	-24,413
G. ALTRE ATTIVITA'	**8.213.447**	**0,586**	**20.374.889**	**1,531**
G1. Ratei attivi	6.715.080	0,479	5.414.192	0,407
G2. Risparmio d'imposta				
G3. Altre	1.498.367	0,107	14.960.697	1,124
TOTALE ATTIVITA'	**1.402.498.828**	**100,000**	**1.331.424.344**	**100,000**

PASSIVITA' E NETTO	Situazione al 30/06/2023	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI		
I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE		
L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI		
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI	**1.478.698**	**1.092.137**
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	1.450.855	1.064.294
M2. Proventi da distribuire	27.843	27.843
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITA'	**1.923.660**	**2.356.467**
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	1.743.503	1.699.815
N2. Debiti d'imposta		
N3. Altre	180.157	656.652
TOTALE PASSIVITA'	**3.402.358**	**3.448.604**
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	**1.399.096.470**	**1.327.975.740**
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO – CL. A	**1.253.289.536**	**1.185.218.135**
Numero delle quote in circolazione – CL. A	**235.646.688,764**	**233.612.290,100**
Valore unitario delle quote – CL. A	**5,319**	**5,073**
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO – CL. D	**145.806.934**	**142.757.606**
Numero delle quote in circolazione – CL. D	**32.345.950,117**	**33.199.253,107**
Valore unitario delle quote – CL. D	**4,508**	**4,300**

MOVIMENTI DELLE QUOTE NEL SEMESTRE	
Quote emesse – Classe A	**17.734.508,145**
Quote rimborsate – Classe A	**15.700.109,481**
Quote emesse – Classe D	**1.135.861,798**
Quote rimborsate – Classe D	**1.989.164,788**

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

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

Operazioni di prestito titoli e merci

Titoli dati in prestito	Importo	In % delle attività prestabili (*)
Valore corrente dei contratti in essere alla data della relazione:	160.499.852	12,361%
TOTALE	160.499.852	12,361%

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

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

	ATTIVITA' IMPEGNATE	
	Importo	in % sul patrimonio netto
Prestito titoli o merci (*)		
- Titoli dati in prestito	160.499.852	11,472%
- Titoli ricevuti in prestito		
Pronti contro termine (**)		
- Pronti contro termine attivi		
- Pronti contro termine passivi		
Acquisto con patto di rivendita (**)		
- Acquisto con patto di rivendita		
- Vendita con patto di riacquisto		
Total return swap (***)		
- Total return receiver		
- Total return payer		

* valore dei beni oggetto di prestito
** valore dei beni acquistati/ceduti/trasferiti a pronti
*** valore dell'impegno

Emittenti delle garanzie reali ricevute nell'ambito delle operazioni di finanziamento tramite titoli e in total return swap: i dieci maggiori emittenti

Primi dieci emittenti	Importo
FRENCH DISCOUNT T-BILL	54.944.425
REPUBLIC OF AUSTRIA	18.358.839
Dollar Tree Inc	14.109.646
Siemens AG	9.486.540
AMAZON COM	9.477.099
VeriSign Inc	6.855.503
Gilead Sciences Inc	6.120.249
Micron Technology Inc	5.801.362
Alphabet Inc	5.706.963
EUROPEAN INVESTMENT BANK	5.270.599

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

Prime dieci controparti	Importo
Prestito titoli o merci (*)	
BNP PARIBAS	83.734.500
JP MORGAN SECURITIES PLC	42.224.316
BARCLAYS BANK PLC	28.298.404
UBS AG - JP MORGAN SECURITIES PLC	6.242.633

* valore dei beni oggetto di prestito

Tipo e qualità della garanzia reale

In % sul totale	Prestito Titoli		Pronti contro termine		Acquisto con patto di rivendita		Total return swap	
	Ricevute	Concesse	Ricevute	Concesse	Ricevute	Concesse	Ricevute	Concesse
Titoli di Stato								
- Fino a Investment grade	43,888%							
- Minore di Investment grade								
- Senza rating								
Altri titoli di debito								
- Fino a Investment grade	5,641%							
- Minore di Investment grade								
- Senza rating								
Titoli di capitale	50,471%							
Altri strumenti finanziari								
Liquidità								
TOTALE	**100%**							

Scadenza della garanzia reale

In % sul totale	Prestito Titoli		Pronti contro termine		Acquisto con patto di rivendita		Total return swap	
	Ricevute	Concesse	Ricevute	Concesse	Ricevute	Concesse	Ricevute	Concesse
Meno di un giorno (*)								
Da un giorno a una settimana								
Da una settimana a un mese								
Da uno a tre mesi	0,236%							
Da tre mesi a un anno	0,238%							
Oltre un anno	49,055%							
Scadenza aperta	50,471%							
TOTALE	100%							

* Comprensivo del valore della liquidità

Valuta della garanzia reale

In % sul totale	Prestito Titoli		Pronti contro termine		Acquisto con patto di rivendita		Total return swap	
	Ricevute	Concesse	Ricevute	Concesse	Ricevute	Concesse	Ricevute	Concesse
EURO	58,927%							
DOLLARO USA	35,648%							
DOLLARO AUSTRALIANO	3,273%							
FRANCO SVIZZERO	1,885%							
YEN GIAPPONESE	0,262%							
STERLINA INGLESE	0,005%							
TOTALE	100%							

Scadenza delle operazioni

In % sul totale	Meno di un giorno	Da un giorno ad una settimana	Da una settimana ad un mese	Da uno a tre mesi	Da tre mesi ad un anno	Oltre un anno	Operaz. aperte	TOTALE
Prestito titoli o merci (*)								
- Titoli dati in prestito							100%	100%
- Titoli ricevuti in prestito								
Pronti contro termine (**)								
- Pronti contro termine attivi								
- Pronti contro termine passivi								
Acquisto con patto di rivendita (**)								
- Acquisto con patto di rivendita								
- Vendita con patto di riacquisto								
Total return swap (***)								
- Total return receiver								
- Total return payer								

* valore dei beni oggetto di prestito
** valore dei beni acquistati/ceduti/trasferiti a pronti
*** valore dell'impegno

Paese di origine delle controparti delle operazioni

Paese delle controparti	Prestito Titoli (*)	Pronti contro termine (**)	Acquisto con patto di rivendita (**)	Total return swap (***)
Francia	52,171%			
Regno Unito	43,939%			
Svizzera	3,889%			

* valore dei beni oggetto di prestito
** valore dei beni acquistati/ceduti/trasferiti a pronti
*** valore dell'impegno

Regolamento e compensazione delle operazioni

Regolamento e compensazione	Prestito Titoli (*)	Pronti contro termine (**)	Acquisto con patto di rivendita (**)	Total return swap (***)
Bilaterale	52,171%			
Trilaterale	47,829%			
Controparte Centrale				
Altro				

Dati sul riutilizzo delle garanzie reali

Con riferimento alle operazioni di finanziamento tramite titoli e in total return swap, il Fondo non ha riutilizzato le eventuali garanzie reali ricevute.

Modalità di custodia delle garanzie reali ricevute

Custodia delle garanzie reali ricevute	In % sul totale
Valore corrente dei contratti in essere alla data della relazione: presso BNP PARIBAS SECURITIES SERVICES, MILANO	100%
TOTALE	100%
Numero di depositi complessivo	1

Custodia delle garanzie reali concesse

A fine esercizio il Fondo non ha concesso garanzie reali nell'ambito di eventuali operazioni di finanziamento tramite titoli o in total return swap.

Dati sulla ripartizione dei rendimenti derivanti dalle operazioni di finanziamento tramite titoli e di total return swap

	OICR		Proventi del Gestore	Proventi di altre parti	Totale Proventi	OICR	
	Proventi	Oneri				Proventi	Oneri
	(a)	(b)	(c)	(d)	(e)=a+c+d	(a)/(e)	(b)/(e)
	Importo (in migliaia di Euro)					In % del totale Proventi	
Prestito titoli o merci (*)							
- Titoli dati in prestito	112.931			28.233	141.164	80,000%	
- Titoli ricevuti in prestito							
Pronti contro termine (**)							
- Pronti contro termine attivi							
- Pronti contro termine passivi							
Acquisto con patto di rivendita (**)							
- Acquisto con patto di rivendita							
- Vendita con patto di riacquisto							
Total return swap (***)							
- Total return receiver							
- Total return payer							

BancoPosta Azionario Euro

Il fondo ha evidenziato nel primo semestre del 2023 una variazione positiva pari a 14,41% rispetto ad una variazione di 14,57% del benchmark. Entrambe le performance sono espresse al lordo dell'effetto fiscale. La performance è risultata inferiore al benchmark principalmente a causa dell'allocazione settoriale; positiva, invece, la selezione titoli. Allocazione settoriale: apporto negativo è giunto principalmente dal sovrappeso medio sui farmaceutici e dal sottopeso medio su consumi discrezionali. Selezione titoli: premianti le scelte tra consumi discrezionali (sovrappeso medio su Forvia, sottopeso medio su Zalando e Delivery Hero), farmaceutici (sovrappeso medio su Amplifon e UCB, sottopeso medio su Orion) ed industriali (sovrappeso medio su Iveco, Vinci e DHL). A livello geografico premiante il posizionamento su Spagna, Francia e Italia, penalizzante quello su Germania e Irlanda. Nel primo semestre le borse sono state sospinte dall'ottimismo degli investitori per la stabilità dei dati macro e il rallentamento dell'inflazione. A livello settoriale, le performance migliori sono state registrate dai settori ciclici, a fronte della debolezza dei settori difensivi; in calo gli energetici, in scia alla discesa del prezzo del petrolio. A livello di stili, il Growth ha sovraperformato ampiamente il Value. A livello regionale, negli USA l'indice S&P 500 ha chiuso il semestre sui livelli più alti da aprile 2022, con l'indice VIX, che misura la volatilità implicita delle opzioni sull'indice, sceso da 22 circa di fine 2022 a 14 circa. L'indice Nasdaq, dopo aver chiuso il 2022 sui livelli più bassi da settembre 2020, ha messo a segno un importante rialzo, effetto del rinnovato interesse degli investitori per il settore tecnologico dopo la pubblicazione di dati societari particolarmente superiori alle attese. Gli indici europei hanno evidenziato rialzi più contenuti rispetto a quelli USA. Nella fase iniziale del semestre, hanno beneficiato di una revisione al rialzo delle aspettative di crescita, in scia alla riapertura della Cina, importante partner commerciale del Vecchio Continente, di un posizionamento contenuto degli investitori internazionali rispetto alle borse USA e di valutazioni interessanti, archiviando dinamiche migliori rispetto agli indici delle altre aree sviluppate. Nel mese di marzo i mercati europei, già indeboliti dalle vicende del sistema finanziario USA, hanno subito le tensioni generate dagli eventi che hanno coinvolto Credit Suisse. Successivamente, gli indici europei hanno messo a segno un progressivo recupero, pur frenati nell'intensità del rialzo dalla pubblicazione di dati reali e di fiducia deboli. A livello settoriale, le performance migliori sono state registrate dai ciclici; in calo solo gli energetici. A livello di principali paesi dell'area Euro, il rialzo maggiore è stato archiviato dall'Italia; a seguire, per intensità del rialzo, Spagna, Francia e Germania. Nel corso del semestre, il fondo è stato investito principalmente in titoli azionari appartenenti ai mercati dell'Area Euro. Nel primo trimestre sono state inserite ulteriori posizioni su titoli che beneficiano della riapertura della Cina (e.g. Kone, leader globale nel settore degli ascensori e scale mobili) e su titoli con valutazioni interessanti. E' stata ridotta la posizione lunga su CRH dopo la buona performance, è stato inoltre ridotto il peso su società con elevata leva finanziaria (e.g. Vonovia) e basso livello di dividendi (Basf). Inseriti in portafoglio Siemens Healthineers AG (società di tecnologia medica del gruppo tedesco Siemens) e la società di imballaggi Smurfit Kappa. In riduzione, inoltre, l'esposizione alle banche, poiché l'aumento del costo di finanziamento unito al rallentamento della crescita dei prestiti potrebbe determinare una revisione negativa degli utili. A fine trimestre è stato preso profitto, inoltre, su titoli caratterizzati da una buona performance relativa (e.g. ulteriore riduzione di CRH e vendite su Allianz, Axa, Prysmian, Inwit e Siemens). Assetto a fine marzo: sovrappeso su industriali, utility, farmaceutici e tecnologici; sottopeso su consumi discrezionali, finanziari e materie prime. Esposizione azionaria: 99,1%, liquidità/altro: 0,9%. Nel secondo trimestre è stata progressivamente aumentata l'esposizione a titoli e settori meno ciclici, in un contesto di deterioramento della crescita, di banche centrali più restrittive e di stimoli fiscali ancora elevati ma in riduzione. È stato chiuso il semestre con un portafoglio molto difensivo, focalizzato su titoli di qualità e meno ciclici. Assetto a fine semestre: sovrappeso su farmaceutici, comunicazioni, industriali e utility; sottopeso su consumi discrezionali, finanziari ed energetici. Esposizione azionaria: 96,2%, liquidità/altro: 3,8%. Al 30 giugno 2023, la percentuale investita in titoli del settore tecnologico risulta pari a circa il 15,5%, 14,1% nel settore consumi discrezionali, 13,0% nel settore industriale, 11,8% nel

settore beni primari, 11,2% nel settore finanziario, 8,1% nel settore farmaceutico, 7,6% nel settore dei servizi di pubblica utilità, 5,6% nel settore materie prime, 4,9% nel settore energetico e 4,4% nel settore comunicazioni, nessuna esposizione al settore immobiliare. A livello geografico, al 30 giugno 2023, la percentuale investita in titoli azionari della Francia risulta pari a circa il 27,0%, della Germania a circa il 16,2%, dei Paesi Bassi a circa il 15,2%, dell'Italia pari a circa 8,7%, della Spagna pari a circa 6,6%; residuale l'investimento in altre aree geografiche. Al 30 giugno 2023 (percentuali calcolate sul patrimonio netto) il fondo risulta investito in titoli di capitale per un ammontare pari al 96,2%. Il valore della liquidità è pari al 3,8%. Nel corso dell'anno non sono state poste in essere operazioni in strumenti derivati.

Prospettive del Fondo

Sebbene i recenti dati economici si siano rivelati solidi a livello globale, lo scenario centrale punta ad una recessione leggera in USA, ad una crescita sotto trend per l'Europa e ad un recupero moderato per la Cina (pur rivisto al ribasso). La view rimane cauta alla luce di diversi fattori: banche centrali focalizzate sull'inflazione a costo di frenare l'economia; attesa debolezza del mercato del lavoro USA che dovrebbe togliere forza ai consumi con impatto conseguente sugli utili aziendali; tensioni geopolitiche. Si conferma pertanto la posizione difensiva sui mercati azionari sviluppati: le prospettive di crescita e inflazione sono sfidanti e valutazioni e debolezza attesa degli utili non sono di supporto. La gestione del portafoglio nel secondo semestre del 2023 terrà pertanto in considerazione queste indicazioni di scenario e verrà dinamicamente modificata sulla base delle evoluzioni dei mercati finanziari.

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

STRUMENTI FINANZIARI	Divisa	Quantità	Controvalore in Euro	% incidenza su attività del Fondo
ASML HOLDING NV	EUR	34.536	22.897.368	7,575
SCHNEIDER ELECTRIC SE	EUR	81.818	13.619.424	4,506
IBERDROLA SA	EUR	920.242	10.996.892	3,638
TOTALENERGIES SE	EUR	198.139	10.412.204	3,445
KONINKLIJKE KPN NV	EUR	2.795.141	9.137.316	3,023
ENEL SPA	EUR	1.426.692	8.799.836	2,911
DEUTSCHE BOERSE AG	EUR	51.512	8.710.679	2,882
LOREAL	EUR	19.433	8.299.834	2,746
ADIDAS AG	EUR	43.087	7.660.007	2,534
KERRY GROUP PLC-A	EUR	84.732	7.573.346	2,505
KERING	EUR	13.613	6.882.733	2,277
INFINEON TECHNOLOGIES AG	EUR	172.398	6.514.058	2,155
DASSAULT SYSTEMES SE	EUR	151.744	6.164.600	2,039
ESSILORLUXOTTICA	EUR	35.320	6.096.232	2,017
PUMA SE	EUR	109.891	6.057.192	2,004
UNILEVER PLC	EUR	123.498	5.892.090	1,949
KONE OYJ-B	EUR	120.923	5.783.747	1,913
ANHEUSER-BUSCH INBEV SA/NV	EUR	110.988	5.752.508	1,903
DSM-FIRMENICH AG	EUR	57.209	5.641.952	1,866
CAPGEMINI SE	EUR	32.009	5.555.162	1,838
ING GROEP NV	EUR	444.871	5.488.818	1,816
INDUSTRIA DE DISENO TEXTIL	EUR	150.271	5.328.610	1,763
EURONEXT NV - W/I	EUR	78.142	4.868.247	1,611
SIEMENS HEALTHINEERS AG	EUR	93.340	4.840.612	1,601
UCB SA	EUR	57.493	4.668.432	1,544
DANONE	EUR	82.879	4.652.827	1,539
AXA SA	EUR	171.325	4.630.058	1,532
MERCK KGAA	EUR	29.835	4.521.494	1,496
ENI SPA	EUR	337.457	4.448.358	1,472
AMPLIFON SPA	EUR	129.568	4.352.189	1,440
SMURFIT KAPPA GROUP PLC	EUR	141.492	4.319.751	1,429
INFRASTRUTTURE WIRELESS ITAL	EUR	350.406	4.232.904	1,400
DWS GROUP GMBH & CO KGAA	EUR	148.617	4.167.221	1,379
VALEO	EUR	210.866	4.139.300	1,369
NOKIA OYJ	EUR	1.074.384	4.120.800	1,363
VINCI SA	EUR	38.602	4.106.481	1,359
SODEXO SA	EUR	38.401	3.872.741	1,281
BUREAU VERITAS SA	EUR	153.303	3.850.971	1,274
AMADEUS IT GROUP SA	EUR	52.188	3.637.504	1,203
FORVIA	EUR	168.542	3.635.451	1,203
PERNOD RICARD SA	EUR	15.759	3.189.622	1,055
KBC GROUP NV	EUR	48.231	3.082.926	1,020
RWE AG	EUR	74.529	2.971.471	0,983
ADYEN NV	EUR	1.872	2.968.618	0,982
CNH INDUSTRIAL NV	EUR	200.842	2.652.119	0,877
SIEMENS ENERGY AG	EUR	159.552	2.581.551	0,854
CRH PLC	EUR	48.897	2.469.298	0,817

ARCELORMITTAL	EUR	92.522	2.306.573	0,763
PRYSMIAN SPA	EUR	58.587	2.242.710	0,742
IVECO GROUP NV	EUR	256.834	2.119.394	0,701
ALSTOM	EUR	76.836	2.099.160	0,694
AIR LIQUIDE SA	EUR	12.297	2.019.167	0,668

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

Incrementi: sottoscrizioni:	
- sottoscrizioni singole	12.834.951
- piani di accumulo	9.304.811
- *switch* in entrata	4.395.582
Decrementi: rimborsi:	
- riscatti	-28.224.844
- piani di rimborso	-12.429
- *switch* in uscita	-349.021
Raccolta netta del periodo	**-2.050.950**

ATTIVITA'	Situazione al 30/06/2023		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	% tot. attività	Valore complessivo	% tot. attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	**289.799.833**	**95,872**	**261.882.932**	**98,489**
A1. Titoli di debito				
A1.1 Titoli di Stato				
A1.2 Altri				
A2. Titoli di capitale	289.799.833	95,872	261.882.932	98,489
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			**283.023**	**0,106**
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia				
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati			283.023	0,106
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'	**12.289.947**	**4,066**	**3.330.759**	**1,252**
F1. Liquidità disponibile	10.547.170	3,489	3.330.825	1,253
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	2.641.409	0,874		
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-898.632	-0,297	-66	-0,000
G. ALTRE ATTIVITA'	**186.299**	**0,062**	**404.083**	**0,152**
G1. Ratei attivi	41.941	0,014	12.423	0,005
G2. Risparmio d'imposta				
G3. Altre	144.358	0,048	391.660	0,147
TOTALE ATTIVITA'	**302.276.079**	**100,000**	**265.900.797**	**100,000**

PASSIVITA' E NETTO	Situazione al 30/06/2023	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	**414.914**	**318.354**
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	414.914	318.354
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITA'	**424.215**	**387.728**
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	424.214	387.728
N2. Debiti d'imposta		
N3. Altre	1	
TOTALE PASSIVITA'	**839.129**	**706.082**
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	**301.436.950**	**265.194.715**
Numero delle quote in circolazione	**30.297.001,506**	**30.496.669,179**
Valore unitario delle quote	**9,949**	**8,696**

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO	
Quote emesse	**2.742.559,202**
Quote rimborsate	**2.942.226,875**

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

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

Operazioni di prestito titoli e merci

Titoli dati in prestito	Importo	In % delle attività prestabili (*)
Valore corrente dei contratti in essere alla data della relazione:	10.508.339	3,626%
TOTALE	10.508.339	3,626%

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

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

	ATTIVITA' IMPEGNATE	
	Importo	in % sul patrimonio netto
Prestito titoli o merci (*)		
- Titoli dati in prestito	10.508.339	3,486%
- Titoli ricevuti in prestito		
Pronti contro termine (**)		
- Pronti contro termine attivi		
- Pronti contro termine passivi		
Acquisto con patto di rivendita (**)		
- Acquisto con patto di rivendita		
- Vendita con patto di riacquisto		
Total return swap (***)		
- Total return receiver		
- Total return payer		

* valore dei beni oggetto di prestito
** valore dei beni acquistati/ceduti/trasferiti a pronti
*** valore dell'impegno

Emittenti delle garanzie reali ricevute nell'ambito delle operazioni di finanziamento tramite titoli e in total return swap: i dieci maggiori emittenti

Primi dieci emittenti	Importo
Accor SA	8.855.632
ASML Holding NV	1.451.765
ING Groep NV	633.568
Enel SpA	266.996
FinecoBank Banca Fineco SpA	252.935
FRENCH DISCOUNT T-BILL	26.941
Aena SME SA	7.538
NRG Energy Inc	513

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

Prime dieci controparti	Importo
Prestito titoli o merci (*)	
- HSBC BANK PLC	8.417.456
- BNP PARIBAS	2.090.883

Tipo e qualità della garanzia reale

In % sul totale	Prestito Titoli		Pronti contro termine		Acquisto con patto di rivendita		Total return swap	
	Ricevute	Concesse	Ricevute	Concesse	Ricevute	Concesse	Ricevute	Concesse
Titoli di Stato								
- Fino a Investment grade	0,234%							
- Minore di Investment grade								
- Senza rating								
Altri titoli di debito								
- Fino a Investment grade								
- Minore di Investment grade								
- Senza rating								
Titoli di capitale	99,766%							
Altri strumenti finanziari								
Liquidità								
TOTALE	**100%**							

Scadenza della garanzia reale

In % sul totale	Prestito Titoli		Pronti contro termine		Acquisto con patto di rivendita		Total return swap	
	Ricevute	Concesse	Ricevute	Concesse	Ricevute	Concesse	Ricevute	Concesse
Meno di un giorno (*)								
Da un giorno a una settimana								
Da una settimana a un mese								
Da uno a tre mesi								
Da tre mesi a un anno								
Oltre un anno	0,234%							
Scadenza aperta	99,766%							
TOTALE	**100%**							

* Comprensivo del valore della liquidità

Valuta della garanzia reale

In % sul totale	Prestito Titoli		Pronti contro termine		Acquisto con patto di rivendita		Total return swap	
	Ricevute	Concesse	Ricevute	Concesse	Ricevute	Concesse	Ricevute	Concesse
EURO	99,996%							
USD	0,004%							
TOTALE	100%							

Scadenza delle operazioni

In % sul totale	Meno di un giorno	Da un giorno ad una settimana	Da una settimana ad un mese	Da uno a tre mesi	Da tre mesi ad un anno	Oltre un anno	Operaz. aperte	TOTALE
Prestito titoli o merci (*)								
- Titoli dati in prestito							100%	100%
- Titoli ricevuti in prestito								
Pronti contro termine (**)								
- Pronti contro termine attivi								
- Pronti contro termine passivi								
Acquisto con patto di rivendita (**)								
- Acquisto con patto di rivendita								
- Vendita con patto di riacquisto								
Total return swap (***)								
- Total return receiver								
- Total return payer								

* valore dei beni oggetto di prestito
** valore dei beni acquistati/ceduti/trasferiti a pronti
*** valore dell'impegno

Paese di origine delle controparti delle operazioni

Paese delle controparti	Prestito Titoli (*)	Pronti contro termine (**)	Acquisto con patto di rivendita (**)	Total return swap (***)
Francia	19,897%			
Regno Unito	80,103%			

* valore dei beni oggetto di prestito
** valore dei beni acquistati/ceduti/trasferiti a pronti
*** valore dell'impegno

Regolamento e compensazione delle operazioni

Regolamento e compensazione	Prestito Titoli (*)	Pronti contro termine (**)	Acquisto con patto di rivendita (**)	Total return swap (***)
Bilaterale	19,897%			
Trilaterale	80,103%			
Controparte Centrale				
Altro				

Dati sul riutilizzo delle garanzie reali

Con riferimento alle operazioni di finanziamento tramite titoli e in total return swap, il Fondo non ha riutilizzato le eventuali garanzie reali ricevute.

Modalità di custodia delle garanzie reali ricevute

Custodia delle garanzie reali ricevute	In % sul totale
Valore corrente dei contratti in essere alla data della relazione: presso BNP PARIBAS SECURITIES SERVICES, MILANO	100%
TOTALE	100%
Numero di depositi complessivo	1

Custodia delle garanzie reali concesse

A fine esercizio il Fondo non aveva concesso garanzie reali nell'ambito di eventuali operazioni di finanziamento tramite titoli o in total return swap.

Dati sulla ripartizione dei rendimenti derivanti dalle operazioni di finanziamento tramite titoli e di total return swap

	OICR		Proventi del Gestore	Proventi di altre parti	Totale Proventi	OICR	
	Proventi	Oneri				Proventi	Oneri
	(a)	(b)	(c)	(d)	(e)=a+c+d	(a)/(e)	(b)/(e)
	Importo (in migliaia di Euro)					In % del totale Proventi	
Prestito titoli o merci (*)							
- Titoli dati in prestito	12.159			3.040	15.199	80,000%	
- Titoli ricevuti in prestito							
Pronti contro termine (**)							
- Pronti contro termine attivi							
- Pronti contro termine passivi							
Acquisto con patto di rivendita (**)							
- Acquisto con patto di rivendita							
- Vendita con patto di riacquisto							
Total return swap (***)							
- Total return receiver							
- Total return payer							

BancoPosta Azionario Internazionale

Nel corso del primo semestre 2023 il fondo ha conseguito una performance positiva in termini assoluti (13,02%) al netto dei costi e leggermente inferiore al benchmark di riferimento (13,21%). L'investito azionario complessivo è stato mantenuto nel primo semestre del 2023 in sottopeso, iniziando l'anno sul livello di 97% e aumentandolo nei primi mesi fino al 99% per poi ridurre temporaneamente il rischio complessivo al 97% a maggio e ritornare al 98,5% a fine semestre. Il nuovo anno è iniziato subito bene per i mercati azionari dei Paesi sviluppati grazie al miglioramento delle previsioni economiche e alla discesa dei tassi di interesse. Il settore della tecnologia da gennaio ha subito guidato il recupero degli indici azionari globali mentre i settori difensivi venivano venduti. Il peso dell'area americana è stato aumentano a gennaio per avere più esposizione al settore della tecnologia, a febbraio è stato aumentato il peso dell'area europea, a discapito del settore finanziario e farmaceutico americano. A marzo in occasione della 'mini' crisi bancaria americana il fondo ha aumentato il peso del settore dei consumi di base e del settore farmaceutico per avere un atteggiamento più cauto, in attesa di valutare gli sviluppi della situazione finanziaria e prendendo profitto dal settore della tecnologia. All'inizio del secondo trimestre l'investito è stato ridotto riducendo ulteriormente la tecnologia e i consumi discrezionali. Tra maggio e giugno l'investito e la componente tecnologica e ciclica del portafoglio sono stati aumentati in parte per implementare la tematica relativa all'intelligenza artificiale e in parte in seguito agli annunci di stimoli monetari e fiscali da parte delle autorità cinesi che avranno un impatto positivo sul PIL globale. A gennaio il fondo seguiva l'indice di riferimento grazie al contributo positivo della selezione titoli negli Stati Uniti, in particolare nei settori tecnologico e finanziario, mentre in Europa sottoperformava a causa del sovrappeso del settore farmaceutico. A febbraio il mercato americano entrava in pausa e iniziava invece un periodo in cui i mercati europei avrebbero performato meglio; durante questa fase le scelte nel settore finanziario americano e in quello delle materie prime hanno causato una selezione titoli negativa così come il sovrappeso del settore dei servizi di telecomunicazioni. Anche il contributo dell'area del pacifico e del Giappone a febbraio risultavano negativi. Nel mese di marzo il fondo registrava la migliore performance relativa dell'anno, durante il periodo ancora una volta la tecnologia prendeva la leadership del mercato, mentre il settore finanziario in tutto il mondo subiva il contraccolpo della 'mini' crisi finanziaria, scatenata dal fallimento di tre banche americane e dal salvataggio di Credit Suisse. Il fondo guadagnava quindi grazie al sovrappeso della tecnologia e al sottopeso dei finanziari negli Stati Uniti, ma anche grazie ad una selezione titoli favorevole nei settori delle materie prime e immobiliare. A marzo anche la selezione in Europa risultava positiva. Il mese successivo alla crisi bancaria americana vedeva i mercati, soprattutto quello Giapponese ed Europeo, riprendere una tendenza positiva grazie anche ai risultati aziendali relativi al primo trimestre dell'anno che mostravano globalmente una forte resilienza degli utili aziendali. Ad aprile il contributo positivo proveniva soprattutto dal sovrappeso del mercato azionario europeo (settore dei consumi di beni di prima necessità e farmaceutico) e dalla selezione nel settore industriale europeo. A maggio l'unico settore che ancora una volta catturava l'interesse degli investitori era quello della tecnologia che consolidava la sua leadership da inizio anno. Il fondo reagiva bene a questa limitata partecipazione del mercato grazie al sovrappeso del settore tecnologico e del settore dei servizi di telecomunicazione americano e registrando una buona selezione titoli nei settori farmaceutico, industriale e delle materie prime. Nell'ultimo mese del semestre il fondo ha accusato una performance relativa negativa a causa della selezione deficitaria negli Stati Uniti e nel settore farmaceutico. A fine giugno il fondo presenta un'esposizione azionaria del 98% circa. In particolare, l'esposizione geografica è allocata in Usa (70%), Eurozona (9%) e Giappone (6%). I principali settori in portafoglio sono: tecnologia (23%), salute (14%) e finanziari (14%). I maggiori sovrappesi rispetto al benchmark si riscontrano nei settori tecnologia e salute, mentre i maggiori sottopesi in industriali, consumi e finanziari.

Prospettive del Fondo

Nel breve periodo manteniamo una visione prudente sul comparto azionario fino a quando le tendenze dei dati economici globali non inizieranno a migliorare. Ci attendiamo che la volatilità dei rendimenti azionari possa aumentare nel corso dei prossimi mesi; infatti, nonostante gli utili rimangano sorprendentemente resilienti, resta il rischio che l'inflazione non scenda abbastanza velocemente da giustificare l'allentamento della politica monetaria che il mercato sembra prezzare per la seconda metà dell'anno. Per questi motivi continuiamo a privilegiare società di qualità con una maggiore visibilità sulla traiettoria degli utili futuri.

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

STRUMENTI FINANZIARI	Divisa	Quantità	Controvalore in Euro	% incidenza su attività del Fondo
MICROSOFT CORP	USD	240.000	74.912.557	8,764
NVIDIA CORP	USD	86.000	33.345.298	3,901
TESLA INC	USD	94.300	22.625.950	2,647
ALPHABET INC-CL A	USD	201.300	22.085.802	2,584
ALPHABET INC-CL C	USD	192.700	21.366.562	2,500
JOHNSON & JOHNSON	USD	104.900	15.914.801	1,862
VISA INC-CLASS A SHARES	USD	67.400	14.671.083	1,716
ELI LILLY & CO	USD	30.750	13.218.272	1,546
PROCTER & GAMBLE CO/THE	USD	88.320	12.283.847	1,437
NOVO NORDISK A/S-B	DKK	74.250	10.963.067	1,283
HOME DEPOT INC	USD	38.100	10.848.198	1,269
MASTERCARD INC - A	USD	30.000	10.814.849	1,265
MERCK & CO. INC.	USD	96.250	10.179.915	1,191
ASTRAZENECA PLC	GBP	75.400	9.907.480	1,159
PEPSICO INC	USD	57.500	9.761.824	1,142
ASML HOLDING NV	EUR	13.570	8.996.910	1,053
LVMH MOET HENNESSY LOUIS VUI	EUR	10.260	8.854.380	1,036
SALESFORCE INC	USD	44.300	8.578.202	1,004
COCA-COLA CO/THE	USD	153.000	8.445.151	0,988
MCDONALDS CORP	USD	28.250	7.726.932	0,904
NOVARTIS AG-REG	CHF	82.130	7.573.075	0,886
ACCENTURE PLC-CL A	USD	25.750	7.283.167	0,852
S&P GLOBAL INC	USD	19.000	6.981.586	0,817
ADOBE INC	USD	15.500	6.947.154	0,813
LINDE PLC	USD	18.900	6.601.661	0,772
DANAHER CORP	USD	28.910	6.359.670	0,744
HSBC HOLDINGS PLC	GBP	828.000	5.998.574	0,702
WALT DISNEY CO/THE	USD	73.000	5.973.822	0,699
CATERPILLAR INC	USD	26.480	5.971.956	0,699
UNION PACIFIC CORP	USD	30.300	5.682.847	0,665
COMCAST CORP-CLASS A	USD	146.180	5.567.167	0,651
TEXAS INSTRUMENTS INC	USD	33.000	5.445.151	0,637
LOREAL	EUR	12.400	5.296.040	0,620
AIA GROUP LTD	HKD	557.000	5.153.245	0,603
UNILEVER PLC	GBP	106.800	5.099.493	0,597
INTUIT INC	USD	11.900	4.997.673	0,585
VERIZON COMMUNICATIONS INC	USD	145.410	4.956.735	0,580
ZOETIS INC	USD	31.300	4.940.580	0,578
TJX COMPANIES INC	USD	61.750	4.799.067	0,561
SONY GROUP CORP	JPY	57.300	4.711.176	0,551
NIKE INC -CL B	USD	45.620	4.615.105	0,540
LOWES COS INC	USD	21.450	4.437.456	0,519
UNITED PARCEL SERVICE-CL B	USD	26.600	4.370.348	0,511
INTEL CORP	USD	139.200	4.266.588	0,499
VERTEX PHARMACEUTICALS INC	USD	13.150	4.241.628	0,496
TOTALENERGIES SE	EUR	80.500	4.230.275	0,495
INTERCONTINENTAL EXCHANGE IN	USD	40.800	4.228.840	0,495

SCHNEIDER ELECTRIC SE	EUR	24.951	4.153.343	0,486
BRISTOL-MYERS SQUIBB CO	USD	70.500	4.132.424	0,483
AMERICAN TOWER CORP	USD	23.100	4.106.337	0,480

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

Incrementi: sottoscrizioni:	
- sottoscrizioni singole	40.885.673
- piani di accumulo	31.577.425
- *switch* in entrata	11.626.729
Decrementi: rimborsi:	
- riscatti	-50.248.829
- piani di rimborso	-45.218
- *switch* in uscita	-423.069
Raccolta netta del periodo	**33.372.711**

ATTIVITA'	Situazione al 30/06/2023		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	% tot. attività	Valore complessivo	% tot. attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	**844.400.830**	**98,786**	**703.334.068**	**97,315**
A1. Titoli di debito				
A1.1 Titoli di Stato				
A1.2 Altri				
A2. Titoli di capitale	844.400.830	98,786	703.334.068	97,315
A3. Parti di O.I.C.R.				
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
B1. Titoli di debito				
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di O.I.C.R.				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	**730.000**	**0,085**		
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	730.000	0,085		
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'	**7.508.935**	**0,879**	**18.547.259**	**2,566**
F1. Liquidità disponibile	12.153.219	1,422	20.035.265	2,772
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	154.203.998	18,040	40.597.728	5,617
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-158.848.282	-18,583	-42.085.734	-5,823
G. ALTRE ATTIVITA'	**2.142.780**	**0,250**	**863.962**	**0,119**
G1. Ratei attivi	183.469	0,021	102.669	0,014
G2. Risparmio d'imposta				
G3. Altre	1.959.311	0,229	761.293	0,105
TOTALE ATTIVITA'	**854.782.545**	**100,000**	**722.745.289**	**100,000**

PASSIVITA' E NETTO	Situazione al 30/06/2023	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI		
I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE		
L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI		
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI	**1.285.539**	**305.492**
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	1.285.539	305.492
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITA'	**2.526.388**	**1.356.292**
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	1.186.809	1.048.409
N2. Debiti d'imposta		
N3. Altre	1.339.579	307.883
TOTALE PASSIVITA'	**3.811.927**	**1.661.784**
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	**850.970.618**	**721.083.505**
Numero delle quote in circolazione	**86.769.513,744**	**83.102.155,834**
Valore unitario delle quote	**9,807**	**8,677**

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO	
Quote emesse	**9.117.660,777**
Quote rimborsate	**5.450.302,867**

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

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

Operazioni di prestito titoli e merci

Titoli dati in prestito	Importo	In % delle attività prestabili (*)
Valore corrente dei contratti in essere alla data della relazione:	15.124.454	1,791%
TOTALE	15.124.454	1,791%

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

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

	ATTIVITA' IMPEGNATE	
	Importo	in % sul patrimonio netto
Prestito titoli o merci (*)		
- Titoli dati in prestito	15.124.454	1,777%
- Titoli ricevuti in prestito		
Pronti contro termine (**)		
- Pronti contro termine attivi		
- Pronti contro termine passivi		
Acquisto con patto di rivendita (**)		
- Acquisto con patto di rivendita		
- Vendita con patto di riacquisto		
Total return swap (***)		
- Total return receiver		
- Total return payer		

* valore dei beni oggetto di prestito
** valore dei beni acquistati/ceduti/trasferiti a pronti
*** valore dell'impegno

Emittenti delle garanzie reali ricevute nell'ambito delle operazioni di finanziamento tramite titoli e in total return swap: i dieci maggiori emittenti

Primi dieci emittenti	Importo
Match Group Inc	3.668.036
Capgemini SE	2.685.275
Bank of New York Mellon Corp/T	1.781.056
Dollar Tree Inc	1.501.780
ADOBE INC	1.198.852
VeriSign Inc	1.138.549
Illumina Inc	1.043.264
FRENCH DISCOUNT T-BILL	994.181
Meta Platforms Inc	880.575
Accor SA	631.014

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

Prime dieci controparti	Importo
Prestito titoli o merci (*)	
BNP PARIBAS	14.532.929
HSBC BANK PLC	591.525

* valore dei beni oggetto di prestito

Tipo e qualità della garanzia reale

In % sul totale	Prestito Titoli		Pronti contro termine		Acquisto con patto di rivendita		Total return swap	
	Ricevute	Concesse	Ricevute	Concesse	Ricevute	Concesse	Ricevute	Concesse
Titoli di Stato								
- Fino a Investment grade	6,226%							
- Minore di Investment grade								
- Senza rating								
Altri titoli di debito								
- Fino a Investment grade								
- Minore di Investment grade								
- Senza rating								
Titoli di capitale	93,774%							
Altri strumenti finanziari								
Liquidità								
TOTALE	**100%**							

Scadenza della garanzia reale

In % sul totale	Prestito Titoli		Pronti contro termine		Acquisto con patto di rivendita		Total return swap	
	Ricevute	Concesse	Ricevute	Concesse	Ricevute	Concesse	Ricevute	Concesse
Meno di un giorno (*)								
Da un giorno a una settimana								
Da una settimana a un mese								
Da uno a tre mesi								
Da tre mesi a un anno								
Oltre un anno	6,226%							
Scadenza aperta	93,774%							
TOTALE	100%							

* Comprensivo del valore della liquidità

Valuta della garanzia reale

In % sul totale	Prestito Titoli		Pronti contro termine		Acquisto con patto di rivendita		Total return swap	
	Ricevute	Concesse	Ricevute	Concesse	Ricevute	Concesse	Ricevute	Concesse
USD	72,350%							
EUR	27,650%							
TOTALE	100%							

Scadenza delle operazioni

In % sul totale	Meno di un giorno	Da un giorno ad una settimana	Da una settimana ad un mese	Da uno a tre mesi	Da tre mesi ad un anno	Oltre un anno	Operaz. aperte	TOTALE
Prestito titoli o merci (*)								
- Titoli dati in prestito							100%	100%
- Titoli ricevuti in prestito								
Pronti contro termine (**)								
- Pronti contro termine attivi								
- Pronti contro termine passivi								
Acquisto con patto di rivendita (**)								
- Acquisto con patto di rivendita								
- Vendita con patto di riacquisto								
Total return swap (***)								
- Total return receiver								
- Total return payer								

* valore dei beni oggetto di prestito
** valore dei beni acquistati/ceduti/trasferiti a pronti
*** valore dell'impegno

Paese di origine delle controparti delle operazioni

Paese delle controparti	Prestito Titoli (*)	Pronti contro termine (**)	Acquisto con patto di rivendita (**)	Total return swap (***)
Francia	96,089%			
Regno Unito	3,911%			

* valore dei beni oggetto di prestito
** valore dei beni acquistati/ceduti/trasferiti a pronti
*** valore dell'impegno

Regolamento e compensazione delle operazioni

Regolamento e compensazione	Prestito Titoli (*)	Pronti contro termine (**)	Acquisto con patto di rivendita (**)	Total return swap (***)
Bilaterale	96,089%			
Trilaterale	3,911%			
Controparte Centrale				
Altro				

Dati sul riutilizzo delle garanzie reali

Con riferimento alle operazioni di finanziamento tramite titoli e in total return swap, il Fondo non ha riutilizzato le eventuali garanzie reali ricevute.

Modalità di custodia delle garanzie reali ricevute

Custodia delle garanzie reali ricevute	In % sul totale
Valore corrente dei contratti in essere alla data della relazione: presso BNP PARIBAS SECURITIES SERVICES, MILANO	100%
TOTALE	100%
Numero di depositi complessivo	1

Custodia delle garanzie reali concesse

A fine esercizio il Fondo non ha concesso garanzie reali nell'ambito di eventuali operazioni di finanziamento tramite titoli o in total return swap.

Dati sulla ripartizione dei rendimenti derivanti dalle operazioni di finanziamento tramite titoli e di total return swap

	OICR		Proventi del Gestore	Proventi di altre parti	Totale Proventi	OICR	
	Proventi	Oneri				Proventi	Oneri
	(a)	(b)	(c)	(d)	(e)=a+c+d	(a)/(e)	(b)/(e)
	Importo (in migliaia di Euro)					In % del totale Proventi	
Prestito titoli o merci (*)							
- Titoli dati in prestito	13.275			3.319	16.594	80,000%	
- Titoli ricevuti in prestito							
Pronti contro termine (**)							
- Pronti contro termine attivi							
- Pronti contro termine passivi							
Acquisto con patto di rivendita (**)							
- Acquisto con patto di rivendita							
- Vendita con patto di riacquisto							
Total return swap (***)							
- Total return receiver							
- Total return payer							

BancoPosta Selezione Attiva

Il fondo ha evidenziato nel primo semestre del 2023 una variazione positiva pari a 1,17%. La performance è espressa al lordo dell'effetto fiscale. Dall'analisi della performance per classi di attività e fattori di rischio emerge un contributo positivo principalmente dall'azionario, in subordine dall'obbligazionario. Nello specifico, nel segmento azionario, apporto positivo sia dall'esposizione ai mercati dei paesi sviluppati (e.g. Italia, altri paesi EMU, Usa) che a quelli dei paesi emergenti. In guadagno sia la componente obbligazionaria governativa che quella corporate. In controtendenza, e quindi in perdita, le strategie sulle valute (posizione lunga sul dollaro Usa). Nel primo semestre le borse sono state sospinte dall'ottimismo degli investitori per la stabilità dei dati macro e il rallentamento dell'inflazione. A livello settoriale, le performance migliori sono state registrate dai settori ciclici, a fronte della debolezza dei settori difensivi; in calo gli energetici, in scia alla discesa del prezzo del petrolio. A livello di stili, il Growth ha sovraperformato ampiamente il Value. A livello regionale, negli USA l'indice S&P 500 ha chiuso il semestre sui livelli più alti da aprile 2022, con l'indice VIX, che misura la volatilità implicita delle opzioni sull'indice, sceso da 22 circa di fine 2022 a 14 circa. L'indice Nasdaq, dopo aver chiuso il 2022 sui livelli più bassi da settembre 2020, ha messo a segno un importante rialzo, effetto del rinnovato interesse degli investitori per il settore tecnologico dopo la pubblicazione di dati societari particolarmente superiori alle attese. Gli indici europei hanno evidenziato rialzi più contenuti rispetto a quelli USA. Nella fase iniziale del semestre, hanno beneficiato di una revisione al rialzo delle aspettative di crescita, in scia alla riapertura della Cina, importante partner commerciale del Vecchio Continente, di un posizionamento contenuto degli investitori internazionali rispetto alle borse USA e di valutazioni interessanti, archiviando dinamiche migliori rispetto agli indici delle altre aree sviluppate. Nel mese di marzo i mercati europei, già indeboliti dalle vicende del sistema finanziario USA, hanno subito le tensioni generate dagli eventi che hanno coinvolto Credit Suisse. Successivamente, gli indici europei hanno messo a segno un progressivo recupero, pur frenati nell'intensità del rialzo dalla pubblicazione di dati reali e di fiducia deboli. A livello settoriale, le performance migliori sono state registrate dai ciclici; in calo solo gli energetici. A livello di principali paesi dell'area Euro, il rialzo maggiore è stato archiviato dall'Italia; a seguire, per intensità del rialzo, Spagna, Francia e Germania. In rialzo i rendimenti governativi soprattutto sulle scadenze a breve termine; resiliente il segmento corporate, in scia al ridimensionamento dei differenziali soprattutto sul segmento high yield (HY). I rendimenti dei titoli di Stato core hanno evidenziato rialzi generalizzati sulle scadenze a breve e medio termine, guidati nel movimento dalla persistente focalizzazione delle principali banche centrali sulla lotta all'inflazione, con prosecuzione delle politiche monetarie restrittive e tassi di riferimento previsti su livelli più alti e su periodi più lunghi. I rendimenti sul tratto a lungo termine delle principali curve hanno evidenziato una maggiore stabilità, in reazione anche a dati di inflazione generale in calo. I movimenti dei rendimenti dei titoli di Stato italiani hanno seguito la stessa direzione ma hanno evidenziato una intensità maggiore soprattutto sulle scadenze a lungo termine, con il rendimento a 2 anni passato da 3,31% a 3,90% e con il tasso a dieci anni passato da 4,72% a 4,07%. Lo spread BTP-Bund, a 214 pb a fine 2022, si è ridotto a 168 a fine semestre, beneficiando del progresso dei fondamentali, della domanda stabile e del sostegno della BCE. Sul mercato obbligazionario societario, performance positive soprattutto per il segmento HY grazie al restringimento dei differenziali. Valute: il dollaro ha evidenziato un deprezzamento generalizzato, in risposta al ridimensionamento dei differenziali di tassi rispetto alle altre aree. Le quotazioni del dollaro contro Euro sono passate da 1,07 di fine 2022 a 1,09. Il fondo ha iniziato il primo semestre 2023 investito principalmente in strumenti finanziari di natura obbligazionaria: azioni 11,4%, titoli di Stato 37,5%, corporate Investment Grade 40,5%, corporate High Yield 4,6%, liquidità 6,1%. Obbligazionario: duration pari a circa 3,4 anni. A livello di paese, nell'area Euro, preferenza mantenuta per Italia e Spagna. Esposizione ai Treasury Usa pari al 17,3%. Confermata la preferenza per il credito. Nella componente azionaria l'area privilegiata rimane quella americana (3,8%); esposizioni alle altre aree: Europa (3,0%), Emergenti (3,1%), Giappone (0,8%). Nel corso del mese di gennaio è stata incrementata l'esposizione azionaria, in particolare ad inizio mese, dopo la pubblicazione di dati deboli sul fronte dell'inflazione Usa. In aumento tutte le aree geografiche. A febbraio è stato ulteriormente

incrementato l'azionario Usa, ma sono state ridotte tutte le restanti aree ed in generale l'esposizione azionaria complessiva, stante le attese di rallentamento economico derivante da tassi di interesse più elevati. Preferenza sempre per l'area americana (in aumento a 4,8%), poi Emergenti (3,2%), Europa (3,0%), Giappone (1,0%), Pacifico ex-Japan (1,2%). Stabile la componente obbligazionaria, ad eccezione della componente societaria IG, in aumento nel mese. Nel mese di marzo esposizione azionaria nuovamente in leggero calo (in particolare le aree geografiche Europa e Paesi Emergenti), date le valutazioni care e le attese per un possibile indebolimento dei margini aziendali; nella componente obbligazionaria assetto più cauto, con la duration in aumento a 3,9 anni (preferenza per l'area americana). Ad inizio aprile, dopo il report sull'occupazione negli Stati Uniti, e a maggio, sull'azionario sono stati incrementati gli Usa, riducendo leggermente l'area Emergente; stabile la componente obbligazionaria. A giugno esposizione azionaria in leggero aumento, incrementando in particolare i settori industriale e materie prime e l'area geografica americana. Preferenza, pertanto, sempre per gli Usa (peso passato a 8,9%), poi Europa (2,3%), Emergenti (2,5%), Giappone (1,0%), Pacifico ex-Japan (0,5%). Obbligazionario: duration stabile a 3,9 anni. Esposizione ai Treasury Usa in lieve aumento al 16,0%. Nell'area Euro, a livello di paese, posizione lunga su Italia e Spagna. Confermata l'esposizione al credito IG. Allocazione a fine primo semestre: azioni 14,2%, titoli di Stato 37,2%, corporate Investment Grade 43,5%, corporate HY 4,3%, liquidità/altro 0,1%. Nel corso dell'anno sono state effettuate operazioni in strumenti finanziari derivati - sui mercati azionari, sui mercati obbligazionari e sui mercati valutari - utilizzati sia per operazioni di copertura che per finalità diverse.

Prospettive del Fondo

Sebbene i recenti dati economici si siano rivelati solidi a livello globale, lo scenario centrale punta ad una recessione leggera in USA, ad una crescita sotto trend per l'Europa e ad un recupero moderato per la Cina (pur rivisto al ribasso). La view rimane cauta alla luce di diversi fattori: banche centrali focalizzate sull'inflazione a costo di frenare l'economia; attesa debolezza del mercato del lavoro USA che dovrebbe togliere forza ai consumi con impatto conseguente sugli utili aziendali; tensioni geopolitiche. Si conferma pertanto la posizione difensiva sui mercati azionari sviluppati: le prospettive di crescita e inflazione sono sfidanti e valutazioni e debolezza attesa degli utili non sono di supporto. Nell'area Emergente view positiva sulla Cina, ove vi sono spazi di apprezzamento, pur con volatilità. Con riferimento al mercato obbligazionario, view positiva sulla duration USA, con focus sullo steepening della curva, date le attese di tagli dei tassi della Fed nel 2024. View leggermente positiva sui BTP vs Bund: l'Italia può beneficiare del progresso dei fondamentali, della domanda stabile, del supporto della BCE. View positiva, pur con approccio selettivo, sui paesi Emergenti in virtù di una robusta crescita economica e di inflazione sotto controllo. Il credito è vulnerabile ad un deterioramento del quadro macro; ciò richiede cautela sul segmento HY, specie USA, che potrebbe risentire del restringimento delle condizioni finanziarie e della decelerazione dei profitti. Sul mercato valutario, view più positiva sull'Euro vs dollaro USA, date le valutazioni attraenti. Rischi: recessione USA peggiore delle attese, da qui protezioni sulle borse USA e diversificazione sull'oro. La gestione del portafoglio nel secondo semestre del 2023 terrà pertanto in considerazione queste indicazioni di scenario e verrà dinamicamente modificata sulla base delle evoluzioni dei mercati finanziari.

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
AM MSCI USA ESG LEAD SLT-OU	USD	43.737,252	40.184.953	6,639
ITALY BTPS 1.65% 15-01/03/2032	EUR	34.000.000	28.521.580	4,712
AMUNDI-INDX MSCI USA-OU C	USD	25.168,293	23.422.199	3,869
AMUNDI FD SIC - INDEX EURO - OE-CAP	EUR	10.836,028	23.412.322	3,868
AMUNDI-MSCI EM ESG LEAD-OU C	USD	30.147,071	21.388.117	3,533
SPANISH GOVT 0.6% 19-31/10/2029	EUR	22.500.000	19.181.250	3,169
EUROPEAN INVT BK 2.25% 22-15/03/2030	EUR	20.000.000	19.046.400	3,147
ITALY BTPS 5.25% 98-01/11/2029	EUR	12.000.000	13.031.280	2,153
US TREASURY N/B 2.875% 18-15/08/2028	USD	12.289.300	10.591.918	1,750
US TSY INFL IX N/B 0.75% 15-15/02/2045	USD	13.266.915	10.009.468	1,654
AMUNDI RESPONSIBLE INVE-EURO HY SRI- OCE	EUR	109.012,020	9.918.960	1,639
US TREASURY N/B 2.25% 22-15/02/2052	USD	12.800.000	8.450.962	1,396
BNPP INSTICASH EUR 1D CAP I	EUR	58.309,608	8.104.033	1,339
AMUN MSCI JAPAN SRI PAB	EUR	160.560	7.184.257	1,187
US TREASURY N/B 1.875% 22-15/02/2032	USD	9.000.000	7.049.295	1,165
US TREASURY N/B 3% 17-15/02/2047	USD	9.100.000	7.001.203	1,157
AI MSCI PAC X JAP SRI-OUC	USD	7.994,970	6.714.895	1,109
ITALY BTPS I/L 1.25% 15-15/09/2032	EUR	6.731.670	6.472.097	1,069
SPANISH GOVT 2.35% 17-30/07/2033	EUR	7.000.000	6.385.190	1,055
AMUNDI MSCI UK IMI SRI-OG CG	GBP	5.719,973	6.095.172	1,007
ITALY BTPS 0.95% 20-15/09/2027	EUR	5.000.000	4.471.200	0,739
SPANISH GOVT 2.7% 18-31/10/2048	EUR	5.000.000	4.118.400	0,680
KFW 2% 22-15/11/2029	EUR	4.000.000	3.772.320	0,623
ITALY BTPS 4.75% 13-01/09/2044	EUR	3.500.000	3.710.000	0,613
DEUTSCHLAND REP 1.25% 17-15/08/2048	EUR	3.500.000	2.781.695	0,460
AGENCE FRANCAISE 0.125% 21-29/09/2031	EUR	3.000.000	2.324.220	0,384
BANK OF AMER CRP 21-22/07/2027 FRN	USD	2.800.000	2.284.194	0,377
US TSY INFL IX N/B 1.5% 23-15/02/2053	USD	2.550.950	2.265.108	0,374
AT&T INC 4.35% 19-01/03/2029	USD	2.500.000	2.194.294	0,363
CITIGROUP INC 20-08/04/2026 FRN	USD	2.500.000	2.186.091	0,361
SOCIETE GENERALE 20-14/12/2026 FRN	USD	2.700.000	2.174.280	0,359
FRANCE O.A.T. 0.75% 21-25/05/2053	EUR	3.600.000	1.919.412	0,317
INTEL CORP 5.125% 23-10/02/2030	USD	2.000.000	1.839.120	0,304
VERIZON COMM INC 4.329% 18-21/09/2028	USD	2.000.000	1.761.430	0,291
AGENCE FRANCAISE 0% 20-28/10/2027	EUR	2.000.000	1.732.340	0,286
DELL INT / EMC 6.02% 21-15/06/2026	USD	1.750.000	1.626.297	0,269
IBERDROLA INTL 20-31/12/2060 FRN	EUR	1.800.000	1.616.868	0,267
COOPERATIEVE RAB 21-24/02/2027 FRN	USD	2.000.000	1.616.187	0,267
ABN AMRO BANK NV 21-16/06/2027 FRN	USD	2.000.000	1.604.033	0,265
HSBC HOLDINGS 20-22/09/2028 FRN	USD	2.000.000	1.570.669	0,259
ORANGE 19-31/12/2049 FRN	EUR	1.600.000	1.515.168	0,250
MASTERCARD INC 4.875% 23-09/03/2028	USD	1.600.000	1.480.242	0,245
ORACLE CORP 2.8% 20-01/04/2027	USD	1.750.000	1.471.492	0,243
BPCE 4.625% 18-12/09/2028	USD	1.700.000	1.458.525	0,241
EDP FINANCE BV 6.3% 22-11/10/2027	USD	1.500.000	1.412.530	0,233
TOTALENERGIES SE 16-29/12/2049	EUR	1.500.000	1.407.600	0,233
BNP PARIBAS 20-30/09/2028 FRN	USD	1.800.000	1.403.291	0,232

JPMORGAN CHASE 21-22/04/2027 FRN	USD	1.700.000	1.396.119	0,231
HARLEY-DAVIDSON 6.5% 23-10/03/2028	USD	1.500.000	1.374.005	0,227
ELEC DE FRANCE 18-31/12/2049 FRN	EUR	1.400.000	1.355.480	0,224

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

Incrementi: sottoscrizioni:	
- sottoscrizioni singole	7.356.269
- piani di accumulo	15.262.343
- *switch* in entrata	633.145
Decrementi: rimborsi:	
- riscatti	-49.020.078
- piani di rimborso	-24.390
- *switch* in uscita	-837.648
Raccolta netta del periodo	**-26.630.359**

ATTIVITA'	Situazione al 30/06/2023		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	% tot. attività	Valore complessivo	% tot. attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	**576.413.885**	**95,226**	**576.297.493**	**92,253**
A1. Titoli di debito	429.988.975	71,036	427.278.103	68,398
A1.1 Titoli di Stato	136.762.290	22,594	140.496.770	22,490
A1.2 Altri	293.226.686	48,442	286.781.333	45,908
A2. Titoli di capitale				
A3. Parti di O.I.C.R.	146.424.910	24,190	149.019.390	23,855
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	**4.125.626**	**0,682**	**4.997.613**	**0,800**
B1. Titoli di debito	4.125.626	0,682	4.997.613	0,800
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di O.I.C.R.				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	**7.200.938**	**1,190**	**12.075.735**	**1,933**
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	6.994.729	1,156	11.971.699	1,916
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati	206.209	0,034	104.036	0,017
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'	**9.558.313**	**1,579**	**10.867.447**	**1,739**
F1. Liquidità disponibile	10.636.702	1,757	9.585.799	1,534
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	208.590.612	34,460	270.139.141	43,243
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-209.669.001	-34,638	-268.857.493	-43,038
G. ALTRE ATTIVITA'	**8.015.236**	**1,324**	**20.456.524**	**3,275**
G1. Ratei attivi	4.637.752	0,766	3.770.707	0,604
G2. Risparmio d'imposta				
G3. Altre	3.377.484	0,558	16.685.817	2,671
TOTALE ATTIVITA'	**605.313.998**	**100,000**	**624.694.812**	**100,000**

PASSIVITA' E NETTO	Situazione al 30/06/2023	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI		
I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE		
L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	**167.183**	**101.024**
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati	167.183	101.024
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI	**965.391**	**631.028**
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	965.391	631.028
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITA'	**660.906**	**1.190.124**
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	562.971	588.471
N2. Debiti d'imposta		
N3. Altre	97.935	601.653
TOTALE PASSIVITA'	**1.793.480**	**1.922.176**
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	**603.520.518**	**622.772.636**
Numero delle quote in circolazione	**120.527.079,865**	**125.833.708,041**
Valore unitario delle quote	**5,007**	**4,949**

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO	
Quote emesse	**4.631.811,549**
Quote rimborsate	**9.938.439,725**

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

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

Operazioni di prestito titoli e merci

Titoli dati in prestito	Importo	In % delle attività prestabili (*)
Valore corrente dei contratti in essere alla data della relazione:	35.963.580	6,195%
TOTALE	35.963.580	6,195%

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

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

	ATTIVITA' IMPEGNATE	
	Importo	in % sul patrimonio netto
Prestito titoli o merci (*)		
- Titoli dati in prestito	35.963.580	5,959%
- Titoli ricevuti in prestito		
Pronti contro termine (**)		
- Pronti contro termine attivi		
- Pronti contro termine passivi		
Acquisto con patto di rivendita (**)		
- Acquisto con patto di rivendita		
- Vendita con patto di riacquisto		
Total return swap (***)		
- Total return receiver		
- Total return payer		

* valore dei beni oggetto di prestito
** valore dei beni acquistati/ceduti/trasferiti a pronti
*** valore dell'impegno

Emittenti delle garanzie reali ricevute nell'ambito delle operazioni di finanziamento tramite titoli e in total return swap: i dieci maggiori emittenti

Primi dieci emittenti	Importo
Intesa Sanpaolo SpA	25.091.176
REPUBLIC OF AUSTRIA	7.588.784
FRENCH DISCOUNT T-BILL	2.809.017
KFW	1.451.970
BACR	1.091.002
MEDIOBANCA INTL LUX SA	601.536
Serco Group PLC	147.074
OPTIVO FINANCE PLC	109.785
Aena SME SA	296

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

Prime dieci controparti	Importo
Prestito titoli o merci (*)	
BNP PARIBAS	25.304.838
BARCLAYS BANK PLC	10.525.301
HSBC BANK PLC	133.440

* valore dei beni oggetto di prestito

Tipo e qualità della garanzia reale

In % sul totale	Prestito Titoli		Pronti contro termine		Acquisto con patto di rivendita		Total return swap	
	Ricevute	Concesse	Ricevute	Concesse	Ricevute	Concesse	Ricevute	Concesse
Titoli di Stato								
- Fino a Investment grade	26,736%							
- Minore di Investment grade								
- Senza rating								
Altri titoli di debito								
- Fino a Investment grade	8,368%							
- Minore di Investment grade								
- Senza rating								
Titoli di capitale	64,896%							
Altri strumenti finanziari								
Liquidità								
TOTALE	**100%**							

Scadenza della garanzia reale

In % sul totale	Prestito Titoli		Pronti contro termine		Acquisto con patto di rivendita		Total return swap	
	Ricevute	Concesse	Ricevute	Concesse	Ricevute	Concesse	Ricevute	Concesse
Meno di un giorno (*)								
Da un giorno a una settimana								
Da una settimana a un mese								
Da uno a tre mesi	2,805%							
Da tre mesi a un anno	1,547%							
Oltre un anno	30,752%							
Scadenza aperta	64,896%							
TOTALE	100%							

* Comprensivo del valore della liquidità

Valuta della garanzia reale

In % sul totale	Prestito Titoli		Pronti contro termine		Acquisto con patto di rivendita		Total return swap	
	Ricevute	Concesse	Ricevute	Concesse	Ricevute	Concesse	Ricevute	Concesse
USD	95,606%							
EUR	3,733%							
GBP	0,660%							
TOTALE	100%							

Scadenza delle operazioni

In % sul totale	Meno di un giorno	Da un giorno ad una settimana	Da una settimana ad un mese	Da uno a tre mesi	Da tre mesi ad un anno	Oltre un anno	Operaz. aperte	TOTALE
Prestito titoli o merci (*)								
- Titoli dati in prestito							100%	100%
- Titoli ricevuti in prestito								
Pronti contro termine (**)								
- Pronti contro termine attivi								
- Pronti contro termine passivi								
Acquisto con patto di rivendita (**)								
- Acquisto con patto di rivendita								
- Vendita con patto di riacquisto								
Total return swap (***)								
- Total return receiver								
- Total return payer								

* valore dei beni oggetto di prestito
** valore dei beni acquistati/ceduti/trasferiti a pronti
*** valore dell'impegno

Paese di origine delle controparti delle operazioni

Paese delle controparti	Prestito Titoli (*)	Pronti contro termine (**)	Acquisto con patto di rivendita (**)	Total return swap (***)
Francia	70,362%			
Regno Unito	29,638%			

* valore dei beni oggetto di prestito
** valore dei beni acquistati/ceduti/trasferiti a pronti
*** valore dell'impegno

Regolamento e compensazione delle operazioni

Regolamento e compensazione	Prestito Titoli (*)	Pronti contro termine (**)	Acquisto con patto di rivendita (**)	Total return swap (***)
Bilaterale	70,362%			
Trilaterale	29,638%			
Controparte Centrale				
Altro				

Dati sul riutilizzo delle garanzie reali

Con riferimento alle operazioni di finanziamento tramite titoli e in total return swap, il Fondo non ha riutilizzato le eventuali garanzie reali ricevute.

Modalità di custodia delle garanzie reali ricevute

Custodia delle garanzie reali ricevute	In % sul totale
Valore corrente dei contratti in essere alla data della relazione: presso BNP PARIBAS SECURITIES SERVICES, MILANO	100%
TOTALE	100%
Numero di depositi complessivo	1

Custodia delle garanzie reali concesse

A fine esercizio il Fondo non ha concesso garanzie reali nell'ambito di eventuali operazioni di finanziamento tramite titoli o in total return swap.

Dati sulla ripartizione dei rendimenti derivanti dalle operazioni di finanziamento tramite titoli e di total return swap

	OICR		Proventi del Gestore	Proventi di altre parti	Totale Proventi	OICR	
	Proventi	Oneri				Proventi	Oneri
	(a)	(b)	(c)	(d)	(e)=a+c+d	(a)/(e)	(b)/(e)
	Importo (in migliaia di Euro)					In % del totale Proventi	
Prestito titoli o merci (*)							
- Titoli dati in prestito	25.983			6.496	32.479	80,000%	
- Titoli ricevuti in prestito							
Pronti contro termine (**)							
- Pronti contro termine attivi							
- Pronti contro termine passivi							
Acquisto con patto di rivendita (**)							
- Acquisto con patto di rivendita							
- Vendita con patto di riacquisto							
Total return swap (***)							
- Total return receiver							
- Total eturn payer							

BancoPosta Orizzonte Reddito

Nel primo semestre del 2023 il Fondo ha conseguito una performance positiva in termini assoluti del 3,90%. Tutte le strategie sottostanti hanno dato un contributo positivo, in particolare quelle Azionarie. Durante il semestre l'esposizione azionaria è variata fra il 33% e il 37% e la duration è variata tra 2,4 e 3 anni. In particolare, l'esposizione azionaria, che risultava massima a gennaio è stata progressivamente ridotta fino a giugno, mantenendosi comunque su livelli superiori allo scorso semestre. Sulla componente obbligazionaria, la duration è stata parzialmente ridotta a febbraio e poi incrementata nei mesi successivi. BancoPosta Orizzonte Reddito adotta sei motori gestionali scelti tra le strategie "best expertise" di Eurizon Capital. L'investimento avviene attraverso l'utilizzo di OICR, titoli e strumenti derivati.

L'esposizione di riferimento per "strategie di gestione" è così strutturata in termini di "peso obiettivo":

Strategie Obbligazionarie (in fondi):

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

Strategie Azionarie:

Azioni Strategia Flessibile (in titoli)	25%
Q-Flexible (in future)	25%

Strategie Multi-Asset (in fondi):

Eurizon Fund Active Allocation	10%

Nel periodo l'esposizione per strategia è stata mantenuta ai pesi "obiettivo". Nell'attività di gestione sono stati utilizzati strumenti finanziari derivati per rendere più efficiente la gestione (future su indici azionari) e a scopo di copertura (forward valutari).

Prospettive del Fondo

Lo scenario di riferimento si compone di crescita economica in rallentamento, ma ancora positiva, e inflazione in calo, ma tutt'ora ben sopra il livello obiettivo delle banche centrali. La Federal Reserve e la Banca Centrale Europea completeranno l'azione di restrizione monetaria, ad un ritmo presumibilmente rallentato in considerazione delle tensioni che avevano riguardato le banche regionali americane a marzo 2023. In tale contesto l'attenzione degli investitori si sta spostando dall'inflazione alla crescita economica. Per il futuro si intende confermare l'attuale allocazione per strategie di gestione. A livello strategico si mantiene un sovrappeso sulla duration, favorita in una fase di rallentamento economico e rientro dell'inflazione, con posizionamento tattico sui mercati a spread e sulle azioni, che potrebbero ancora risultare volatili nel caso di frenata brusca dell'attività economica.

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
EPSILON FUND-EMG BND TR-XEUR	EUR	814.087,503	73.959.850	14,958
EURIZON FUND-BOND HI YLD-X	EUR	719.864,649	73.505.379	14,866
EURIZ ACT ALL XC UNITS - X - CAPITAL	EUR	454.693,849	49.070.560	9,924
EURIZON FUND-BND FLX-EURI FB	EUR	514.253,575	48.175.275	9,743
GERMAN T-BILL 0% 22-23/08/2023	EUR	26.538.000	26.292.781	5,317
ITALY BOTS 0% 22-14/08/2023	EUR	10.341.000	10.230.709	2,069
FRENCH BTF 0% 22-29/11/2023	EUR	7.439.000	7.331.506	1,483
BUNDESSCHATZANW 0% 21-15/12/2023	EUR	6.800.000	6.692.016	1,353
ITALY BOTS 0% 23-14/06/2024	EUR	6.932.000	6.674.631	1,350
ITALY BOTS 0% 22-14/07/2023	EUR	6.709.000	6.670.487	1,349
ITALY BOTS 0% 23-14/05/2024	EUR	6.912.000	6.658.982	1,347
ITALY BOTS 0% 23-12/04/2024	EUR	6.889.000	6.653.319	1,346
FRENCH BTF 0% 22-04/10/2023	EUR	6.758.000	6.628.670	1,341
LETRAS 0% 22-10/11/2023	EUR	6.785.000	6.625.250	1,340
ITALY BOTS 0% 22-14/11/2023	EUR	6.787.000	6.623.526	1,340
LETRAS 0% 22-07/07/2023	EUR	5.391.000	5.358.441	1,084
ITALY BOTS 0% 23-14/02/2024	EUR	3.824.000	3.699.801	0,748
ITALY BOTS 0% 23-14/03/2024	EUR	3.036.000	2.926.256	0,592
ITALY BOTS 0% 22-13/10/2023	EUR	2.869.000	2.792.297	0,565
PORTUGAL T-BILL 0% 23-19/01/2024	EUR	2.536.000	2.469.693	0,499
HENNES & MAURITZ AB-B SHS	SEK	49.800	782.567	0,158
UNITED RENTALS INC	USD	1.694	691.528	0,140
ADOBE INC	USD	1.503	673.650	0,136
MICROCHIP TECHNOLOGY INC	USD	8.172	671.063	0,136
NVR INC	USD	114	663.584	0,134
TE CONNECTIVITY LTD	USD	5.156	662.388	0,134
LABORATORY CRP OF AMER HLDGS	USD	2.990	661.390	0,134
NXP SEMICONDUCTORS NV	USD	3.520	660.379	0,134
PULTEGROUP INC	USD	9.267	659.817	0,133
NETAPP INC	USD	9.383	657.068	0,133
PRYSMIAN SPA	EUR	17.138	656.043	0,133
ABBOTT LABORATORIES	USD	6.548	654.320	0,132
TRANE TECHNOLOGIES PLC	USD	3.731	654.071	0,132
LKQ CORP	USD	12.232	653.308	0,132
BROADCOM INC	USD	821	652.759	0,132
NEXT PLC	GBP	8.110	652.089	0,132
AMPHENOL CORP-CL A	USD	8.369	651.647	0,132
UNIVERSAL MUSIC GROUP NV	EUR	31.995	651.098	0,132
INDUSTRIA DE DISENO TEXTIL	EUR	18.361	651.081	0,132
EMERSON ELECTRIC CO	USD	7.849	650.294	0,132
DR HORTON INC	USD	5.826	649.831	0,131
ANALOG DEVICES INC	USD	3.632	648.533	0,131
SCHINDLER HOLDING-PART CERT	CHF	3.016	647.974	0,131
SNAP-ON INC	USD	2.450	647.173	0,131
MASTERCARD INC - A	USD	1.795	647.088	0,131
CIE FINANCIERE RICHEMO-A REG	CHF	4.158	646.033	0,131
CHURCH & DWIGHT CO INC	USD	7.032	646.029	0,131

KUEHNE + NAGEL INTL AG-REG	CHF	2.380	645.444	0,131
VISA INC-CLASS A SHARES	USD	2.959	644.091	0,130
ROPER TECHNOLOGIES INC	USD	1.459	642.976	0,130

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

CLASSE A

Incrementi: sottoscrizioni:	
- sottoscrizioni singole	8.110.530
- piani di accumulo	13.255.597
- *switch* in entrata	799.949
Decrementi: rimborsi:	
- riscatti	-27.136.362
- piani di rimborso	-6.579
- *switch* in uscita	-563.272
Raccolta netta del periodo CLASSE A	**-5.540.137**

CLASSE D

Incrementi: sottoscrizioni:	
- sottoscrizioni singole	12.718.222
- piani di accumulo	471.179
- *switch* in entrata	172.755
Decrementi: rimborsi:	
- riscatti	-8.023.534
- piani di rimborso	-2.124
- *switch* in uscita	-364.024
Raccolta netta del periodo CLASSE D	**4.972.474**

ATTIVITA'	Situazione al 30/06/2023		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	% tot. attività	Valore complessivo	% tot. attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	**433.373.157**	**87,645**	**462.869.303**	**97,128**
A1. Titoli di debito	114.328.366	23,122	154.122.024	32,341
A1.1 Titoli di Stato	114.328.366	23,122	154.122.024	32,341
A1.2 Altri				
A2. Titoli di capitale	74.333.727	15,033	72.375.743	15,187
A3. Parti di O.I.C.R.	244.711.064	49,490	236.371.536	49,600
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
B1. Titoli di debito				
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di O.I.C.R.				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	**4.833.889**	**0,978**	**6.409.500**	**1,345**
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	4.833.889	0,978	6.409.500	1,345
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'	**54.517.079**	**11,025**	**5.988.751**	**1,257**
F1. Liquidità disponibile	53.972.685	10,915	6.893.862	1,447
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	65.579.703	13,263	61.026.672	12,806
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-65.035.309	-13,153	-61.931.783	-12,996
G. ALTRE ATTIVITA'	**1.739.889**	**0,352**	**1.288.256**	**0,270**
G1. Ratei attivi	1.137.679	0,230	314.644	0,066
G2. Risparmio d'imposta				
G3. Altre	602.210	0,122	973.612	0,204
TOTALE ATTIVITA'	**494.464.014**	**100,000**	**476.555.810**	**100,000**

PASSIVITA' E NETTO	Situazione al 30/06/2023	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	**758.539**	**859.090**
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	750.226	850.260
M2. Proventi da distribuire	8.313	8.830
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITA'	**637.024**	**613.050**
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	576.101	567.807
N2. Debiti d'imposta		
N3. Altre	60.923	45.243
TOTALE PASSIVITA'	**1.395.563**	**1.472.140**
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	**493.068.451**	**475.083.670**
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO – CL. A	**361.246.063**	**353.040.069**
Numero delle quote in circolazione – CL. A	**71.053.414,722**	**72.146.618,757**
Valore unitario delle quote – CL. A	**5,084**	**4,893**
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO – CL. D	**131.822.387**	**122.043.601**
Numero delle quote in circolazione – CL. D	**27.546.101,868**	**26.497.007,705**
Valore unitario delle quote – CL. D	**4,786**	**4,606**

MOVIMENTI DELLE QUOTE NEL SEMESTRE	
Quote emesse – Classe A	**4.399.732,766**
Quote rimborsate – Classe A	**5.492.936,802**
Quote emesse – Classe D	**2.816.555,476**
Quote rimborsate – Classe D	**1.767.461,312**

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

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

Operazioni di prestito titoli e merci

Titoli dati in prestito	Importo	In % delle attività prestabili (*)
Valore corrente dei contratti in essere alla data della relazione:	1.936.308	0,447%
TOTALE	1.936.308	0,447%

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

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

	ATTIVITA' IMPEGNATE	
	Importo	in % sul patrimonio netto
Prestito titoli o merci (*)		
- Titoli dati in prestito	1.936.308	0,393%
- Titoli ricevuti in prestito		
Pronti contro termine (**)		
- Pronti contro termine attivi		
- Pronti contro termine passivi		
Acquisto con patto di rivendita (**)		
- Acquisto con patto di rivendita		
- Vendita con patto di riacquisto		
Total return swap (***)		
- Total return receiver		
- Total return payer		

* valore dei beni oggetto di prestito
** valore dei beni acquistati/ceduti/trasferiti a pronti
*** valore dell'impegno

Emittenti delle garanzie reali ricevute nell'ambito delle operazioni di finanziamento tramite titoli e in total return swap: i dieci maggiori emittenti

Primi dieci emittenti	Importo
L'Oreal SA	1.103.391
Aena SME SA	589.574
Dollar Tree Inc	332.099
FRENCH DISCOUNT T-BILL	27.985
ASML Holding NV	6.016
Volkswagen AG	3.305

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

Prime dieci controparti	Importo
Prestito titoli o merci (*)	
BNP PARIBAS	1.382.397
HSBC BANK PLC	553.911

* valore dei beni oggetto di prestito

Tipo e qualità della garanzia reale

In % sul totale	Prestito Titoli		Pronti contro termine		Acquisto con patto di rivendita		Total return swap	
	Ricevute	Concesse	Ricevute	Concesse	Ricevute	Concesse	Ricevute	Concesse
Titoli di Stato								
- Fino a Investment grade	1,357%							
- Minore di Investment grade								
- Senza rating								
Altri titoli di debito								
- Fino a Investment grade								
- Minore di Investment grade								
- Senza rating								
Titoli di capitale	98,643%							
Altri strumenti finanziari								
Liquidità								
TOTALE	**100%**							

Scadenza della garanzia reale

In % sul totale	Prestito Titoli		Pronti contro termine		Acquisto con patto di rivendita		Total return swap	
	Ricevute	Concesse	Ricevute	Concesse	Ricevute	Concesse	Ricevute	Concesse
Meno di un giorno (*)								
Da un giorno a una settimana								
Da una settimana a un mese								
Da uno a tre mesi								
Da tre mesi a un anno								
Oltre un anno	1,357%							
Scadenza aperta	98,643%							
TOTALE	100%							

* Comprensivo del valore della liquidità

Valuta della garanzia reale

In % sul totale	Prestito Titoli		Pronti contro termine		Acquisto con patto di rivendita		Total return swap	
	Ricevute	Concesse	Ricevute	Concesse	Ricevute	Concesse	Ricevute	Concesse
EURO	83,897%							
USD	16,103%							
TOTALE	100%							

Scadenza delle operazioni

In % sul totale	Meno di un giorno	Da un giorno ad una settimana	Da una settimana ad un mese	Da uno a tre mesi	Da tre mesi ad un anno	Oltre un anno	Operaz. aperte	TOTALE
Prestito titoli o merci (*)								
- Titoli dati in prestito							100%	100%
- Titoli ricevuti in prestito								
Pronti contro termine (**)								
- Pronti contro termine attivi								
- Pronti contro termine passivi								
Acquisto con patto di rivendita (**)								
- Acquisto con patto di rivendita								
- Vendita con patto di riacquisto								
Total return swap (***)								
- Total return receiver								
- Total return payer								

* valore dei beni oggetto di prestito
** valore dei beni acquistati/ceduti/trasferiti a pronti
*** valore dell'impegno

Paese di origine delle controparti delle operazioni

Paese delle controparti	Prestito Titoli (*)	Pronti contro termine (**)	Acquisto con patto di rivendita (**)	Total return swap (***)
Regno Unito	71,393%			
Francia	28,607%			

* valore dei beni oggetto di prestito
** valore dei beni acquistati/ceduti/trasferiti a pronti
*** valore dell'impegno

Regolamento e compensazione delle operazioni

Regolamento e compensazione	Prestito Titoli (*)	Pronti contro termine (**)	Acquisto con patto di rivendita (**)	Total return swap (***)
Bilaterale	71,393%			
Trilaterale	28,607%			
Controparte Centrale				
Altro				

Dati sul riutilizzo delle garanzie reali

Con riferimento alle operazioni di finanziamento tramite titoli e in total return swap, il Fondo non ha riutilizzato le eventuali garanzie reali ricevute.

Modalità di custodia delle garanzie reali ricevute

Custodia delle garanzie reali ricevute	In % sul totale
Valore corrente dei contratti in essere alla data della relazione: presso BNP PARIBAS SECURITIES SERVICES, MILANO	100%
TOTALE	100%
Numero di depositi complessivo	1

Custodia delle garanzie reali concesse

A fine esercizio il Fondo non ha concesso garanzie reali nell'ambito di eventuali operazioni di finanziamento tramite titoli o in total return swap.

Dati sulla ripartizione dei rendimenti derivanti dalle operazioni di finanziamento tramite titoli e di total return swap

	OICR		Proventi del Gestore	Proventi di altre parti	Totale Proventi	OICR	
	Proventi	Oneri				Proventi	Oneri
	(a)	(b)	(c)	(d)	(e)=a+c+d	(a)/(e)	(b)/(e)
	Importo (in migliaia di Euro)					In % del totale Proventi	
Prestito titoli o merci (*)							
- Titoli dati in prestito	2.673			668	3.341	79,999%	
- Titoli ricevuti in prestito							
Pronti contro termine (**)							
- Pronti contro termine attivi							
- Pronti contro termine passivi							
Acquisto con patto di rivendita (**)							
- Acquisto con patto di rivendita							
- Vendita con patto di riacquisto							
Total return swap (***)							
- Total return receiver							
- Total return payer							

BancoPosta Azionario Flessibile

Nel periodo di riferimento, l'esposizione azionaria del portafoglio è variata tra un minimo del 45% ed un massimo del 47%. Ad inizio periodo, il Fondo aveva un'esposizione azionaria prossima al minimo, di circa il 45%. Successivamente, in seguito ai movimenti dei mercati azionari, il Fondo ha aumentato l'esposizione in azioni a circa il 47% a fine aprile. Nei mesi di maggio e giugno, l'esposizione azionaria è stata leggermente ridotta a circa il 46%. A livello settoriale, è stato privilegiato l'investimento nel settore industriale, mentre è stato assunto un investimento inferiore nel settore dell'energia. La duration è rimasta estremamente contenuta, ad un livello inferiore a 0,3 anni. La performance di BancoPosta Azionario Flessibile risulta positiva (2,76%) sul periodo che va dal 30 dicembre 2022 al 30 giugno 2023. Il rendimento del Fondo è attribuibile quasi interamente alla componente azionaria. Al suo interno, la componente rivolta ai mercati USA ha fornito un contributo positivo, così come la componente investita nei mercati europei. La componente non azionaria, investita in strumenti di mercato monetario, ha generato un contributo leggermente positivo.

Prospettive del Fondo

Nel primo semestre 2023, è proseguito l'atteggiamento molto restrittivo delle Banche Centrali per combattere le fiammate inflazionistiche seguite alla pandemia e allo scoppio del conflitto armato in Ucraina. Alla fine del periodo di riferimento l'esposizione in azioni è ad un livello intermedio, per cui, per i prossimi mesi, il Fondo cercherà di approfittare di eventuali correzioni dei mercati azionari per aumentare l'esposizione a prezzi più attraenti rispetto a quelli attuali.

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

STRUMENTI FINANZIARI	Divisa	Quantità	Controvalore in Euro	% incidenza su attività del Fondo
ITALY BOTS 0% 22-14/11/2023	EUR	51.100.000	49.729.996	16,708
ITALY BOTS 0% 23-12/04/2024	EUR	14.800.000	14.267.261	4,793
ITALY BOTS 0% 22-13/10/2023	EUR	12.930.000	12.584.361	4,228
ITALY BOTS 0% 23-14/03/2024	EUR	12.500.000	12.115.747	4,071
ITALY BOTS 0% 23-14/05/2024	EUR	12.500.000	12.037.210	4,044
GERMAN T-BILL 0% 22-20/09/2023	EUR	12.000.000	11.782.062	3,958
ITALY BOTS 0% 23-14/06/2024	EUR	10.147.000	9.768.358	3,282
ITALY BOTS 0% 23-14/02/2024	EUR	8.000.000	7.725.074	2,595
ITALY BOTS 0% 22-14/07/2023	EUR	5.228.000	5.214.921	1,752
HENNES & MAURITZ AB-B SHS	SEK	93.140	1.463.620	0,492
UNITED RENTALS INC	USD	3.161	1.290.389	0,434
ADOBE INC	USD	2.805	1.257.211	0,422
MICROCHIP TECHNOLOGY INC	USD	15.250	1.252.289	0,421
TE CONNECTIVITY LTD	USD	9.621	1.236.003	0,415
LABORATORY CRP OF AMER HLDGS	USD	5.579	1.234.079	0,415
NVR INC	USD	212	1.234.034	0,415
NXP SEMICONDUCTORS NV	USD	6.569	1.232.395	0,414
PULTEGROUP INC	USD	17.293	1.231.274	0,414
NETAPP INC	USD	17.510	1.226.181	0,412
ABBOTT LABORATORIES	USD	12.219	1.221.004	0,410
TRANE TECHNOLOGIES PLC	USD	6.962	1.220.488	0,410
LKQ CORP	USD	22.826	1.219.130	0,410
PRYSMIAN SPA	EUR	31.831	1.218.491	0,409
BROADCOM INC	USD	1.531	1.217.264	0,409
KUEHNE + NAGEL INTL AG-REG	CHF	4.488	1.217.124	0,409
AMPHENOL CORP-CL A	USD	15.618	1.216.085	0,409
SCHINDLER HOLDING-PART CERT	CHF	5.658	1.215.596	0,408
NEXT PLC	GBP	15.115	1.215.329	0,408
EMERSON ELECTRIC CO	USD	14.648	1.213.596	0,408
DR HORTON INC	USD	10.872	1.212.661	0,407
ANALOG DEVICES INC	USD	6.778	1.210.286	0,407
UNIVERSAL MUSIC GROUP NV	EUR	59.426	1.209.319	0,406
CIE FINANCIERE RICHEMO-A REG	CHF	7.780	1.208.787	0,406
SNAP-ON INC	USD	4.572	1.207.704	0,406
MASTERCARD INC - A	USD	3.350	1.207.658	0,406
CHURCH & DWIGHT CO INC	USD	13.122	1.205.516	0,405
INDUSTRIA DE DISENO TEXTIL	EUR	33.958	1.204.151	0,405
VISA INC-CLASS A SHARES	USD	5.521	1.201.766	0,404
ROPER TECHNOLOGIES INC	USD	2.723	1.200.017	0,403
ALLEGION PLC-W/I	USD	10.888	1.197.780	0,402
BIOMERIEUX	EUR	12.460	1.197.655	0,402
MEDTRONIC PLC	USD	14.819	1.196.658	0,402
KONINKLIJKE KPN NV	EUR	365.641	1.195.280	0,402
FRESENIUS MEDICAL CARE AG &	EUR	27.178	1.189.581	0,400
ABN AMRO BANK NV-CVA	EUR	83.579	1.189.329	0,400
INFRASTRUTTURE WIRELESS ITAL	EUR	98.396	1.188.624	0,399
IBERDROLA SA	EUR	99.336	1.187.065	0,399

MOTOROLA SOLUTIONS INC	USD	4.410	1.185.486	0,398
MASCO CORP	USD	22.533	1.185.099	0,398
CATERPILLAR INC	USD	5.253	1.184.694	0,398

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

Incrementi: sottoscrizioni:	
- sottoscrizioni singole	19.459.176
- piani di accumulo	15.218.166
- *switch* in entrata	3.221.503
Decrementi: rimborsi:	
- riscatti	-17.817.765
- piani di rimborso	-43.952
- *switch* in uscita	-239.566
Raccolta netta del periodo	**19.797.562**

ATTIVITA'	Situazione al 30/06/2023		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	% tot. attività	Valore complessivo	% tot. attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	**274.026.141**	**92,064**	**256.865.659**	**95,031**
A1. Titoli di debito	135.224.990	45,432	135.918.432	50,285
A1.1 Titoli di Stato	135.224.990	45,432	135.918.432	50,285
A1.2 Altri				
A2. Titoli di capitale	138.801.151	46,632	120.947.227	44,746
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'	**21.108.530**	**7,092**	**11.497.113**	**4,254**
F1. Liquidità disponibile	21.108.530	7,092	11.497.113	4,254
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	111.414.743	37,432	125.606.593	46,470
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-111.414.743	-37,432	-125.606.593	-46,470
G. ALTRE ATTIVITA'	**2.510.732**	**0,844**	**1.932.226**	**0,715**
G1. Ratei attivi	1.618.775	0,544	291.554	0,108
G2. Risparmio d'imposta				
G3. Altre	891.957	0,300	1.640.672	0,607
TOTALE ATTIVITA'	**297.645.403**	**100,000**	**270.294.998**	**100,000**

PASSIVITA' E NETTO	Situazione al 30/06/2023	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	**209.877**	**175.785**
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	209.877	175.785
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITA'	**460.593**	**513.585**
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	391.791	364.570
N2. Debiti d'imposta		
N3. Altre	68.802	149.015
TOTALE PASSIVITA'	**670.470**	**689.370**
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	**296.974.933**	**269.605.628**
Numero delle quote in circolazione	**54.978.021,411**	**51.281.104,199**
Valore unitario delle quote	**5,402**	**5,257**

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO	
Quote emesse	**7.080.801,958**
Quote rimborsate	**3.383.884,746**

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

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

Operazioni di prestito titoli e merci

Titoli dati in prestito	Importo	In % delle attività prestabili (*)
Valore corrente dei contratti in essere alla data della relazione:	3.791.498	1,384%
TOTALE	3.791.498	1,384%

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

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

	ATTIVITA' IMPEGNATE	
	Importo	in % sul patrimonio netto
Prestito titoli o merci (*)		
- Titoli dati in prestito	3.791.498	1,277%
- Titoli ricevuti in prestito		
Pronti contro termine (**)		
- Pronti contro termine attivi		
- Pronti contro termine passivi		
Acquisto con patto di rivendita (**)		
- Acquisto con patto di rivendita		
- Vendita con patto di riacquisto		
Total return swap (***)		
- Total return receiver		
- Total return payer		

* valore dei beni oggetto di prestito
** valore dei beni acquistati/ceduti/trasferiti a pronti
*** valore dell'impegno

Emittenti delle garanzie reali ricevute nell'ambito delle operazioni di finanziamento tramite titoli e in total return swap: i dieci maggiori emittenti

Primi dieci emittenti	Importo
FRENCH DISCOUNT T-BILL	1.548.494
Aena SME SA	1.031.644
L'Oreal SA	561.139
Capgemini SE	412.493
Dollar Tree Inc	374.652
Berkshire Hathaway Inc	37.824
Biogen Inc	29.078
NRG Energy Inc	18.881
ASML Holding NV	10.694
Proximus SADP	3.802

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

Prime dieci controparti	Importo
Prestito titoli o merci (*)	
BNP PARIBAS	2.820.812
HSBC BANK PLC	970.686

* valore dei beni oggetto di prestito

Tipo e qualità della garanzia reale

In % sul totale	Prestito Titoli		Pronti contro termine		Acquisto con patto di rivendita		Total return swap	
	Ricevute	Concesse	Ricevute	Concesse	Ricevute	Concesse	Ricevute	Concesse
Titoli di Stato								
- Fino a Investment grade	38,378%							
- Minore di Investment grade								
- Senza rating								
Altri titoli di debito								
- Fino a Investment grade								
- Minore di Investment grade								
- Senza rating								
Titoli di capitale	61,622%							
Altri strumenti finanziari								
Liquidità								
TOTALE	**100%**							

Scadenza della garanzia reale

In % sul totale	Prestito Titoli		Pronti contro termine		Acquisto con patto di rivendita		Total return swap	
	Ricevute	Concesse	Ricevute	Concesse	Ricevute	Concesse	Ricevute	Concesse
Meno di un giorno (*)								
Da un giorno a una settimana								
Da una settimana a un mese								
Da uno a tre mesi								
Da tre mesi a un anno								
Oltre un anno	38,378%							
Scadenza aperta	61,622%							
TOTALE	100%							

* Comprensivo del valore della liquidità

Valuta della garanzia reale

In % sul totale	Prestito Titoli		Pronti contro termine		Acquisto con patto di rivendita		Total return swap	
	Ricevute	Concesse	Ricevute	Concesse	Ricevute	Concesse	Ricevute	Concesse
EURO	88,580%							
DOLLARO USA	11,420%							
TOTALE	100%							

Scadenza delle operazioni

In % sul totale	Meno di un giorno	Da un giorno ad una settimana	Da una settimana ad un mese	Da uno a tre mesi	Da tre mesi ad un anno	Oltre un anno	Operaz. aperte	TOTALE
Prestito titoli o merci (*)								
- Titoli dati in prestito							100%	100%
- Titoli ricevuti in prestito								
Pronti contro termine (**)								
- Pronti contro termine attivi								
- Pronti contro termine passivi								
Acquisto con patto di rivendita (**)								
- Acquisto con patto di rivendita								
- Vendita con patto di riacquisto								
Total return swap (***)								
- Total return receiver								
- Total return payer								

* valore dei beni oggetto di prestito
** valore dei beni acquistati/ceduti/trasferiti a pronti
*** valore dell'impegno

Paese di origine delle controparti delle operazioni

Paese delle controparti	Prestito Titoli (*)	Pronti contro termine (**)	Acquisto con patto di rivendita (**)	Total return swap (***)
Francia	74,398%			
Regno Unito	25,602%			

* valore dei beni oggetto di prestito
** valore dei beni acquistati/ceduti/trasferiti a pronti
*** valore dell'impegno

Regolamento e compensazione delle operazioni

Regolamento e compensazione	Prestito Titoli (*)	Pronti contro termine (**)	Acquisto con patto di rivendita (**)	Total return swap (***)
Bilaterale	74,398%			
Trilaterale	25,602%			
Controparte Centrale				
Altro				

Dati sul riutilizzo delle garanzie reali

Con riferimento alle operazioni di finanziamento tramite titoli e in total return swap, il Fondo non ha riutilizzato le eventuali garanzie reali ricevute.

Modalità di custodia delle garanzie reali ricevute

Custodia delle garanzie reali ricevute	In % sul totale
Valore corrente dei contratti in essere alla data della relazione: presso BNP PARIBAS SECURITIES SERVICES, MILANO	100%
TOTALE	100%
Numero di depositi complessivo	1

Custodia delle garanzie reali concesse

A fine esercizio il Fondo non ha concesso garanzie reali nell'ambito di eventuali operazioni di finanziamento tramite titoli o in total return swap.

Dati sulla ripartizione dei rendimenti derivanti dalle operazioni di finanziamento tramite titoli e di total return swap

	OICR		Proventi del Gestore	Proventi di altre parti	Totale Proventi	OICR	
	Proventi	Oneri				Proventi	Oneri
	(a)	(b)	(c)	(d)	(e)=a+c+d	(a)/(e)	(b)/(e)
	Importo (in migliaia di Euro)					In % del totale Proventi	
Prestito titoli o merci (*)							
- Titoli dati in prestito	5.416			1.354	6.770	80,000%	
- Titoli ricevuti in prestito							
Pronti contro termine (**)							
- Pronti contro termine attivi							
- Pronti contro termine passivi							
Acquisto con patto di rivendita (**)							
- Acquisto con patto di rivendita							
- Vendita con patto di riacquisto							
Total return swap (***)							
- Total return receiver							
- Total return payer							

Poste Investo Sostenibile

Il fondo ha evidenziato nel primo semestre del 2023 una variazione positiva pari a 2,13% rispetto ad un 4,96% del benchmark. Entrambe le performance sono espresse al lordo dell'effetto fiscale. La performance assoluta del primo semestre ha beneficiato principalmente dell'apporto positivo dell'azionario (sia dei paesi sviluppati che emergenti) ed, in subordine, dell'obbligazionario (sia governativo che societario); ha impattato invece negativamente l'esposizione al dollaro Usa. Relativamente, invece, al confronto con il benchmark, il differenziale negativo si è determinato principalmente nei mesi di marzo e di maggio, ed è imputabile principalmente alle strategie implementate sulla componente azionaria (in particolare sull'area americana). Più nel dettaglio la sottoperformance è da ricondurre principalmente al sottopeso sulle mega-cap tecnologiche americane (e.g. Microsoft, NVIDIA Corporation, Alphabet e Tesla). Marginali gli altri contributi negativi (nel settore farmaceutico apporto negativo dalla posizione lunga su Pfizer, nel settore tecnologico è risultato penalizzante il sottopeso su ASML Holding). Apporto leggermente positivo, invece, è giunto dalla componente obbligazionaria (e.g. posizione lunga sulle agenzie sovranazionali e da covered bond / cartolarizzazioni). Nel primo semestre le borse sono state sospinte dall'ottimismo degli investitori per la stabilità dei dati macro e il rallentamento dell'inflazione. A livello settoriale, le performance migliori sono state registrate dai settori ciclici, a fronte della debolezza dei settori difensivi; in calo gli energetici, in scia alla discesa del prezzo del petrolio. A livello di stili, il Growth ha sovraperformato ampiamente il Value. A livello regionale, negli USA l'indice S&P 500 ha chiuso il semestre sui livelli più alti da aprile 2022, con l'indice VIX, che misura la volatilità implicita delle opzioni sull'indice, sceso da 22 circa di fine 2022 a 14 circa. L'indice Nasdaq, dopo aver chiuso il 2022 sui livelli più bassi da settembre 2020, ha messo a segno un importante rialzo, effetto del rinnovato interesse degli investitori per il settore tecnologico dopo la pubblicazione di dati societari particolarmente superiori alle attese. Gli indici europei hanno evidenziato rialzi più contenuti rispetto a quelli USA. Nella fase iniziale del semestre, hanno beneficiato di una revisione al rialzo delle aspettative di crescita, in scia alla riapertura della Cina, importante partner commerciale del Vecchio Continente, di un posizionamento contenuto degli investitori internazionali rispetto alle borse USA e di valutazioni interessanti, archiviando dinamiche migliori rispetto agli indici delle altre aree sviluppate. Nel mese di marzo i mercati europei, già indeboliti dalle vicende del sistema finanziario USA, hanno subito le tensioni generate dagli eventi che hanno coinvolto Credit Suisse. Successivamente, gli indici europei hanno messo a segno un progressivo recupero, pur frenati nell'intensità del rialzo dalla pubblicazione di dati reali e di fiducia deboli. A livello settoriale, le performance migliori sono state registrate dai ciclici; in calo solo gli energetici. A livello di principali paesi dell'area Euro, il rialzo maggiore è stato archiviato dall'Italia; a seguire, per intensità del rialzo, Spagna, Francia e Germania. In rialzo i rendimenti governativi soprattutto sulle scadenze a breve termine; resiliente il segmento corporate, in scia al ridimensionamento dei differenziali soprattutto sul segmento HY. I rendimenti dei titoli di Stato core hanno evidenziato rialzi generalizzati sulle scadenze a breve e medio termine, guidati nel movimento dalla persistente focalizzazione delle principali banche centrali sulla lotta all'inflazione, con prosecuzione delle politiche monetarie restrittive e tassi di riferimento previsti su livelli più alti e su periodi più lunghi. I rendimenti sul tratto a lungo termine delle principali curve hanno evidenziato una maggiore stabilità, in reazione anche a dati di inflazione generale in calo. I movimenti dei rendimenti dei titoli di Stato italiani hanno seguito la stessa direzione ma hanno evidenziato una intensità maggiore soprattutto sulle scadenze a lungo termine, con il rendimento a 2 anni passato da 3,31% a 3,90% e con il tasso a dieci anni passato da 4,72% a 4,07%. Lo spread BTP-Bund, a 214 pb a fine 2022, si è ridotto a 168 a fine semestre, beneficiando del progresso dei fondamentali, della domanda stabile e del sostegno della BCE. Sul mercato obbligazionario societario, performance positive soprattutto per il segmento HY grazie al restringimento dei differenziali. Valute: il dollaro ha evidenziato un deprezzamento generalizzato, in risposta al ridimensionamento dei differenziali di tassi rispetto alle altre aree. Le quotazioni del dollaro contro Euro sono passate da 1,07 di fine 2022 a

1,09. Il fondo ha iniziato il primo semestre 2023 investito principalmente in strumenti finanziari di natura obbligazionaria per un peso (valori comprensivi del rateo e percentuali calcolate sul patrimonio netto) pari a circa il 70,0% (di cui 42,6% governativo, 20,8% corporate Investment Grade e 6,6% corporate high yield); sovraesposizione ai titoli di Stato italiani e al debito societario investment grade europeo. Duration complessiva pari a 4,4 anni. Il peso della quota investita in strumenti finanziari di natura azionaria risultava pari a circa il 26,0%, in sottopeso rispetto al benchmark (29,9%); allocazione settoriale: sovrappeso su energetici e farmaceutici; in sottopeso telefonici, beni primari e consumi discrezionali. Durante il semestre, il fondo è stato investito principalmente in strumenti finanziari di natura obbligazionaria per un peso medio pari a circa il 70,5% (63,9% il benchmark); in particolare, in media il 44,5% circa del fondo è stato investito in titoli governativi e assimilabili (45,9% il benchmark), il 25,9% in titoli societari (18,0% il benchmark). Il fondo è stato investito in strumenti finanziari di natura azionaria per un peso medio pari a circa il 27,0% (29,9% il benchmark); mediamente in sovrappeso su farmaceutici, utility ed energetici, in sottopeso su tecnologici, finanziari, industriali e comunicazioni. A fine semestre la componente azionaria si attesta al 27,6%; confermato il sovrappeso sui settori difensivi (e.g. farmaceutici, utility, beni primari) ed il sottopeso sui ciclici (nell'ordine industriali, tecnologici, consumi discrezionali, finanziari). Sottopeso sulle mega-cap americane (valutazioni molto care). La componente obbligazionaria si attesta a fine giugno al 71,2% (di cui 47,3% governativo, 20,1% corporate IG e 3,8% corporate high yield); confermate le posizioni sui titoli di Stato sia Usa che area Euro. Duration pari a 4,6 anni.

Prospettive del Fondo

Sebbene i recenti dati economici si siano rivelati solidi a livello globale, lo scenario centrale punta ad una recessione leggera in USA, ad una crescita sotto trend per l'Europa e ad un recupero moderato per la Cina (pur rivisto al ribasso). La view rimane cauta alla luce di diversi fattori: banche centrali focalizzate sull'inflazione a costo di frenare l'economia; attesa debolezza del mercato del lavoro USA che dovrebbe togliere forza ai consumi con impatto conseguente sugli utili aziendali; tensioni geopolitiche. Si conferma pertanto la posizione difensiva sui mercati azionari sviluppati: le prospettive di crescita e inflazione sono sfidanti e valutazioni e debolezza attesa degli utili non sono di supporto. Nell'area Emergente view positiva sulla Cina, ove vi sono spazi di apprezzamento, pur con volatilità. Con riferimento al mercato obbligazionario, view positiva sulla duration USA, con focus sullo steepening della curva, date le attese di tagli dei tassi della Fed nel 2024. View leggermente positiva sui BTP vs Bund: l'Italia può beneficiare del progresso dei fondamentali, della domanda stabile, del supporto della BCE. View positiva, pur con approccio selettivo, sui paesi Emergenti in virtù di una robusta crescita economica e di inflazione sotto controllo. Il credito è vulnerabile ad un deterioramento del quadro macro; ciò richiede cautela sul segmento HY, specie USA, che potrebbe risentire del restringimento delle condizioni finanziarie e della decelerazione dei profitti. Sul mercato valutario, view più positiva sull'Euro vs dollaro USA, date le valutazioni attraenti. Rischi: recessione USA peggiore delle attese, da qui protezioni sulle borse USA e diversificazione sull'oro. La gestione del portafoglio nel secondo semestre del 2023 terrà pertanto in considerazione queste indicazioni di scenario e verrà dinamicamente modificata sulla base delle evoluzioni dei mercati finanziari.

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

STRUMENTI FINANZIARI	Divisa	Quantità	Controvalore in Euro	% incidenza su attività del Fondo
US TREASURY N/B 1.5% 20-15/02/2030	USD	47.500.000	37.218.220	3,751
FRANCE O.A.T. 0.75% 18-25/11/2028	EUR	40.000.000	35.836.400	3,612
DEUTSCHLAND REP 0% 21-15/08/2031	EUR	35.000.000	28.970.550	2,920
SPANISH GOVT 5.75% 01-30/07/2032	EUR	20.000.000	23.817.400	2,400
SPANISH GOVT 5.15% 13-31/10/2044	EUR	18.000.000	21.570.480	2,174
US TREASURY N/B 2.875% 18-30/11/2025	USD	23.200.000	20.364.459	2,052
ITALY BTPS 2.8% 18-01/12/2028	EUR	20.000.000	19.122.000	1,927
US TREASURY N/B 2.875% 18-15/08/2028	USD	21.000.000	18.099.507	1,824
ITALY CCTS EU 21-15/04/2029 FRN	EUR	17.000.000	16.860.430	1,699
ITALY BTPS 4% 23-30/10/2031	EUR	16.000.000	16.132.480	1,626
US TREASURY N/B 3.375% 18-15/11/2048	USD	19.000.000	15.690.021	1,581
US TREASURY N/B 0.625% 20-15/08/2030	USD	21.500.000	15.663.740	1,579
ITALY BTPS 3.75% 14-01/09/2024	EUR	15.000.000	14.988.750	1,511
ITALY BTPS 3.45% 17-01/03/2048	EUR	15.000.000	13.176.600	1,328
ITALY BTPS 2% 18-01/02/2028	EUR	14.000.000	13.007.120	1,311
US TREASURY N/B 2.875% 22-15/05/2032	USD	15.000.000	12.717.690	1,282
FRANCE O.A.T. 1.5% 19-25/05/2050	EUR	18.000.000	12.525.480	1,262
NEW ZEALAND GVT 0.5% 20-15/05/2024	NZD	23.000.000	12.382.648	1,248
SPANISH GOVT 1.4% 18-30/04/2028	EUR	13.000.000	11.953.630	1,205
ITALY CCTS EU 20-15/04/2026 FRN	EUR	10.000.000	10.044.100	1,012
PORTUGUESE OTS 2.125% 18-17/10/2028	EUR	10.000.000	9.596.200	0,967
ITALY BTPS 0.95% 21-01/06/2032	EUR	12.000.000	9.370.560	0,944
PFIZER INC	USD	277.509	9.330.000	0,940
ITALY BTPS 4% 22-30/04/2035	EUR	9.000.000	8.898.660	0,897
MICROSOFT CORP	USD	28.286	8.829.069	0,890
SPANISH GOVT 2.35% 17-30/07/2033	EUR	9.600.000	8.756.832	0,883
DEUTSCHLAND REP 0% 19-15/08/2050	EUR	15.000.000	8.065.650	0,813
MERCK & CO. INC.	USD	76.223	8.061.752	0,812
ADVANCED MICRO DEVICES	USD	74.947	7.825.126	0,789
AMERICAN TOWER CORP	USD	42.160	7.494.510	0,755
COCA-COLA CO/THE	USD	134.525	7.425.385	0,748
INTERCONTINENTAL EXCHANGE IN	USD	70.684	7.326.257	0,738
AGNICO EAGLE MINES LTD	USD	151.438	6.937.554	0,699
ITALY BTPS 4% 05-01/02/2037	EUR	7.000.000	6.898.850	0,695
HOME DEPOT INC	USD	23.912	6.808.454	0,686
SALESFORCE INC	USD	33.960	6.575.976	0,663
VISA INC-CLASS A SHARES	USD	28.819	6.273.085	0,632
BANK OF NEW YORK MELLON CORP	USD	153.053	6.245.572	0,629
ESTEE LAUDER COMPANIES-CL A	USD	34.637	6.234.660	0,628
PROCTER & GAMBLE CO/THE	USD	43.862	6.100.477	0,615
DANAHER CORP	USD	27.380	6.023.098	0,607
ADOBE INC	USD	13.376	5.995.170	0,604
AMERICAN ELECTRIC POWER	USD	77.189	5.957.208	0,600
ITALY BTPS 1.4% 20-26/05/2025	EUR	5.914.455	5.852.353	0,590
AT&T INC	USD	398.513	5.826.107	0,587
MEDTRONIC PLC	USD	71.698	5.789.729	0,583
FRANCE O.A.T. 0.75% 20-25/05/2052	EUR	10.000.000	5.458.400	0,550

NEXTERA ENERGY INC	USD	79.634	5.415.988	0,546
NATIONAL INSTRUMENTS CORP	USD	101.463	5.338.200	0,538
COMMONWEALTH BANK OF AUSTRAL	AUD	86.382	5.284.639	0,533
AUTODESK INC	USD	27.158	5.093.307	0,513

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

CLASSE SILVER

Incrementi: sottoscrizioni:	
- sottoscrizioni singole	17.179.952
- piani di accumulo	29.147.016
- *switch* in entrata	3.335.759
Decrementi: rimborsi:	
- riscatti	-24.879.275
- piani di rimborso	-33.683
- *switch* in uscita	-7.342.621
Raccolta netta del periodo CLASSE SILVER	**17.407.148**

CLASSE GOLD

Incrementi: sottoscrizioni:	
- sottoscrizioni singole	10.542.032
- piani di accumulo	872.632
- *switch* in entrata	8.671.106
Decrementi: rimborsi:	
- riscatti	-16.200.676
- piani di rimborso	-32.916
- *switch* in uscita	-196.163
Raccolta netta del periodo CLASSE GOLD	**3.656.015**

ATTIVITA'	Situazione al 30/06/2023		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	% tot. attività	Valore complessivo	% tot. attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	**974.022.103**	**98,161**	**924.840.277**	**97,327**
A1. Titoli di debito	697.266.519	70,270	657.698.294	69,214
A1.1 Titoli di Stato	459.334.555	46,291	395.686.686	41,641
A1.2 Altri	237.931.964	23,979	262.011.608	27,573
A2. Titoli di capitale	276.755.584	27,891	267.141.983	28,113
A3. Parti di O.I.C.R.				
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	**318.470**	**0,032**	**498.539**	**0,052**
B1. Titoli di debito	318.470	0,032	498.539	0,052
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di O.I.C.R.				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	**129.592**	**0,013**	**1.201.961**	**0,126**
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia				
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati	129.592	0,013	1.201.961	0,126
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'	**9.653.900**	**0,973**	**16.418.818**	**1,728**
F1. Liquidità disponibile	11.649.255	1,174	17.340.070	1,825
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	89.247.448	8,994	124.358.686	13,087
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-91.242.803	-9,195	-125.279.938	-13,184
G. ALTRE ATTIVITA'	**8.147.226**	**0,821**	**7.282.372**	**0,767**
G1. Ratei attivi	7.139.315	0,719	5.621.813	0,592
G2. Risparmio d'imposta				
G3. Altre	1.007.911	0,102	1.660.559	0,175
TOTALE ATTIVITA'	**992.271.291**	**100,000**	**950.241.967**	**100,000**

PASSIVITA' E NETTO	Situazione al 30/06/2023	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	**641.066**	**420.061**
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	641.066	420.061
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITA'	**1.219.892**	**1.233.354**
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	986.782	969.483
N2. Debiti d'imposta		
N3. Altre	233.110	263.871
TOTALE PASSIVITA'	**1.860.958**	**1.653.415**
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	**990.410.333**	**948.588.552**
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO – CL. GOLD	**363.156.931**	**351.471.458**
Numero delle quote in circolazione – CL. GOLD	**78.906.904,374**	**78.121.464,360**
Valore unitario delle quote – CL. GOLD	**4,602**	**4,499**
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO – CL. SILVER	**627.253.402**	**597.117.094**
Numero delle quote in circolazione – CL. SILVER	**124.715.663,990**	**121.268.548,296**
Valore unitario delle quote – CL. SILVER	**5,029**	**4,924**

MOVIMENTI DELLE QUOTE NEL SEMESTRE	
Quote emesse – Classe GOLD	**4.353.075,461**
Quote rimborsate – Classe GOLD	**3.567.635,447**
Quote emesse – Classe SILVER	**9.852.592,914**
Quote rimborsate – Classe SILVER	**6.405.477,220**

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

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

Operazioni di prestito titoli e merci

Titoli dati in prestito	Importo	In % delle attività prestabili (*)
Valore corrente dei contratti in essere alla data della relazione:	71.566.587	7,345%
TOTALE	71.566.587	7,345%

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

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

	ATTIVITA' IMPEGNATE	
	Importo	in % sul patrimonio netto
Prestito titoli o merci (*)		
- Titoli dati in prestito	71.566.587	7,226%
- Titoli ricevuti in prestito		
Pronti contro termine (**)		
- Pronti contro termine attivi		
- Pronti contro termine passivi		
Acquisto con patto di rivendita (**)		
- Acquisto con patto di rivendita		
- Vendita con patto di riacquisto		
Total return swap (***)		
- Total return receiver		
- Total return payer		

* valore dei beni oggetto di prestito
** valore dei beni acquistati/ceduti/trasferiti a pronti
*** valore dell'impegno

Emittenti delle garanzie reali ricevute nell'ambito delle operazioni di finanziamento tramite titoli e in total return swap: i dieci maggiori emittenti

Primi dieci emittenti	Importo
FRENCH DISCOUNT T-BILL	15.509.019
REPUBLIC OF AUSTRIA	12.060.575
Capgemini SE	7.064.146
KFW	4.537.406
TREASURY CERTIFICATES	4.152.669
Intesa Sanpaolo SpA	3.531.280
EUROPEAN INVESTMENT BANK	3.413.830
FinecoBank Banca Fineco SpA	3.157.523
CAISSE D'AMORT DETTE SOC	2.728.979
L'Oreal SA	2.482.526

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

Prime dieci controparti	Importo
Prestito titoli o merci (*)	
BNP PARIBAS	32.075.292
BARCLAYS BANK PLC	31.264.335
JP MORGAN SECURITIES PLC	8.226.960

* valore dei beni oggetto di prestito

Tipo e qualità della garanzia reale

In % sul totale	Prestito Titoli		Pronti contro termine		Acquisto con patto di rivendita		Total return swap	
	Ricevute	Concesse	Ricevute	Concesse	Ricevute	Concesse	Ricevute	Concesse
Titoli di Stato								
- Fino a Investment grade	42,292%							
- Minore di Investment grade								
- Senza rating								
Altri titoli di debito								
- Fino a Investment grade	14,239%							
- Minore di Investment grade								
- Senza rating								
Titoli di capitale	43,470%							
Altri strumenti finanziari								
Liquidità								
TOTALE	100%							

Scadenza della garanzia reale

In % sul totale	Prestito Titoli		Pronti contro termine		Acquisto con patto di rivendita		Total return swap	
	Ricevute	Concesse	Ricevute	Concesse	Ricevute	Concesse	Ricevute	Concesse
Meno di un giorno (*)								
Da un giorno a una settimana								
Da una settimana a un mese	0,533%							
Da uno a tre mesi	7,962%							
Da tre mesi a un anno								
Oltre un anno	48,036%							
Scadenza aperta	43,470%							
TOTALE	100%							

* Comprensivo del valore della liquidità

Valuta della garanzia reale

In % sul totale	Prestito Titoli		Pronti contro termine		Acquisto con patto di rivendita		Total return swap	
	Ricevute	Concesse	Ricevute	Concesse	Ricevute	Concesse	Ricevute	Concesse
EURO	78,647%							
USD	18,705%							
CHF	2,648%							
TOTALE	100%							

Scadenza delle operazioni

In % sul totale	Meno di un giorno	Da un giorno ad una settimana	Da una settimana ad un mese	Da uno a tre mesi	Da tre mesi ad un anno	Oltre un anno	Operaz. aperte	TOTALE
Prestito titoli o merci (*)								
- Titoli dati in prestito							100%	100%
- Titoli ricevuti in prestito								
Pronti contro termine (**)								
- Pronti contro termine attivi								
- Pronti contro termine passivi								
Acquisto con patto di rivendita (**)								
- Acquisto con patto di rivendita								
- Vendita con patto di riacquisto								
Total return swap (***)								
- Total return receiver								
- Total return payer								

* valore dei beni oggetto di prestito
** valore dei beni acquistati/ceduti/trasferiti a pronti
*** valore dell'impegno

Paese di origine delle controparti delle operazioni

Paese delle controparti	Prestito Titoli (*)	Pronti contro termine (**)	Acquisto con patto di rivendita (**)	Total return swap (***)
Francia	43,686%			
Regno Unito	56,314%			

* valore dei beni oggetto di prestito
** valore dei beni acquistati/ceduti/trasferiti a pronti
*** valore dell'impegno

Regolamento e compensazione delle operazioni

Regolamento e compensazione	Prestito Titoli (*)	Pronti contro termine (**)	Acquisto con patto di rivendita (**)	Total return swap (***)
Bilaterale	43,686%			
Trilaterale	56,314%			
Controparte Centrale				
Altro				

Dati sul riutilizzo delle garanzie reali

Con riferimento alle operazioni di finanziamento tramite titoli e in total return swap, il Fondo non ha riutilizzato le eventuali garanzie reali ricevute.

Modalità di custodia delle garanzie reali ricevute

Custodia delle garanzie reali ricevute	In % sul totale
Valore corrente dei contratti in essere alla data della relazione: presso BNP PARIBAS SECURITIES SERVICES, MILANO	100%
TOTALE	100%
Numero di depositi complessivo	1

Custodia delle garanzie reali concesse

A fine esercizio il Fondo non ha concesso garanzie reali nell'ambito di eventuali operazioni di finanziamento tramite titoli o in total return swap.

Dati sulla ripartizione dei rendimenti derivanti dalle operazioni di finanziamento tramite titoli e di total return swap

	OICR		Proventi del Gestore	Proventi di altre parti	Totale Proventi	OICR	
	Proventi	Oneri				Proventi	Oneri
	(a)	(b)	(c)	(d)	(e)=a+c+d	(a)/(e)	(b)/(e)
	Importo (in migliaia di Euro)					In % del totale Proventi	
Prestito titoli o merci (*)							
- Titoli dati in prestito	44.166			11.041	55.207	80,000%	
- Titoli ricevuti in prestito							
Pronti contro termine (**)							
- Pronti contro termine attivi							
- Pronti contro termine passivi							
Acquisto con patto di rivendita (**)							
- Acquisto con patto di rivendita							
- Vendita con patto di riacquisto							
Total return swap (***)							
- Total return receiver							
- Total return payer							

BancoPostaFondi SGR

Posteitaliane

BANCOPOSTA FONDI S.p.A. SGR

Appartenente al Gruppo Poste Italiane

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

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

Per informazioni e assistenza:
numero verde 800.00.33.22