BancoPostaFondi SGR

Posteitaliane

Relazione Semestrale al 29 dicembre 2023

del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto Armonizzato denominato
BancoPosta Obbligazionario Italia 6 Anni II
istituito e gestito da
BancoPosta Fondi S.p.A. SGR

INDICE

Nota Illustrativa

Premessa

Considerazioni generali

Mercati

Prospettive

Regime di tassazione

Eventi che hanno interessato il fondo

Fondo BancoPosta Obbligazionario Italia 6 Anni II

Situazione Patrimoniale del Fondo

Premessa

La Relazione Semestrale del fondo al 29 dicembre 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

L'economia globale nel secondo semestre 2023 è cresciuta a un ritmo moderato, procedendo nel processo di normalizzazione avviatosi dopo gli shock registrati negli ultimi anni. La crisi pandemica e successivamente l'invasione Russa dell'Ucraina avevano creato squilibri dal lato dell'offerta nel mercato dei beni, in quello delle materie prime, ed anche nel mercato del lavoro. Allo stesso tempo, le politiche monetarie e fiscali estremamente espansive avevano sostenuto la domanda nel corso della crisi pandemica. Ne è risultata un'impennata inflazionistica che ha costretto le banche centrali di numerosi paesi ad avviare una restrizione monetaria che non si vedeva dagli anni 80. La restrizione monetaria ha poi prodotto i suoi effetti sulla crescita globale, che tuttavia si mantiene più resiliente delle attese grazie al contributo delle economie emergenti e tra le economie avanzate, soprattutto dagli Stati Uniti. Secondo il rapporto OCSE di novembre[1], l'economia globale è cresciuta a un tasso annualizzato del 3,1% nella prima metà del 2023, rispetto al 2,8% nella seconda metà del 2022 e nel 2024 il PIL mondiale rallenterebbe al 2,7 per cento, dal 2,9 del 2023. Nelle principali macroaree i dati più recenti forniscono segnali contrastanti. Nel terzo trimestre la crescita del PIL in termini reali si è rafforzata sia in Cina sia negli Stati Uniti, mentre è rimasta invariata nel Regno Unito e ha subito una contrazione in Giappone, per effetto di una ancora elevata inflazione che grava sull'attività economica e sui consumi in entrambi i paesi. Alla fine del 2023 l'attività economica mondiale si è ulteriormente indebolita. La produzione manifatturiera ha continuato a ristagnare e la dinamica dei servizi ha perso vigore. Negli Stati Uniti, dopo la forte espansione dei consumi nel terzo trimestre, sono emersi alcuni segnali di rallentamento dell'attività; in Cina il protrarsi della crisi del settore immobiliare sta frenando la crescita, che rimane al di sotto del periodo pre-pandemico. Gli scambi internazionali hanno registrato una dinamica modesta, su cui hanno inciso la debolezza della domanda di beni e la stretta monetaria a livello globale. La divergenza tra le economie dovrebbe essere in aumento a scapito di molte economie avanzate, soprattutto europee, laddove l'importanza dei finanziamenti creditizi è relativamente maggiore in termini strutturali e dove l'impatto sui redditi derivante dall'aumento dei costi energetici è stato particolarmente forte. La fase di aumento dei tassi di interesse ufficiali da parte della Federal Reserve e della BCE dovrebbe essere sostanzialmente conclusa. L'incertezza che caratterizza lo scenario internazionale, tuttavia, resta elevata e non possono escludersi nuovi incrementi dei prezzi qualora il costo dell'energia torni a essere un fattore di rischio, risentendo anche delle tensioni geopolitiche in Medio Oriente.

Stati Uniti:

Malgrado la tendenza negativa, in alcune aree la resistenza dell'economia si è rivelata superiore alle attese: negli Stati Uniti, in particolare, si prevede che il PIL reale cresca del 2,4% nel 2023, dell'1,5% nel 2024 e dell'1,7% nel 2025. Si prevede che la crescita dei consumi privati e degli investimenti si modererà in risposta agli effetti delle condizioni monetarie e finanziarie più restrittive. La crescita dell'occupazione rallenterà ulteriormente in risposta all'indebolimento della domanda e il tasso di disoccupazione continuerà a salire nella prima metà del 2024. Si prevede che la crescita del PIL rallenterà allo 0,6% nel 2023 per poi rafforzarsi gradualmente allo 0,9% nel 2024 e all'1,5% nel 2025. I

[1] https://www.oecd.org/economic-outlook/november-2023/#GDP

consumi privati saranno sostenuti dall'aumento dei redditi reali con il calo dell'inflazione. Allo stesso tempo, i maggiori costi di finanziamento e l'incertezza peseranno sugli investimenti privati. Le strozzature occupazionali nei servizi manterranno elevata l'inflazione core fino alla metà del 2025, nonostante le continue riduzioni dell'inflazione complessiva.

Area Euro:

Nell'area Euro, gli indicatori congiunturali più recenti prefigurano per il quarto trimestre un livello di PIL pressoché invariato rispetto al periodo precedente, dunque in stagnazione[2]. Alla debolezza della manifattura, che sulla base dei dati disponibili fino a novembre e degli indicatori PMI è continuata nel quarto trimestre, si affianca la crescita molto contenuta dell'attività nei servizi. Il ciclo delle costruzioni resta debole, risentendo della rigidità delle condizioni di finanziamento. Diffusi segnali di debolezza riguardano le componenti della domanda. Nella media del quarto trimestre la fiducia dei consumatori è lievemente diminuita, a causa di attese più negative sulla situazione economica generale. Sebbene l'occupazione nel complesso dell'area abbia continuato a crescere nel terzo trimestre (0,2 per cento sul precedente) e il tasso di disoccupazione sia rimasto stabile (al 6,5 per cento), gli indicatori prospettici più recenti si sono indeboliti nella seconda parte dell'anno. In Europa preoccupa in particolare il perdurare della debolezza dell'economia tedesca, complice anche il difficile contesto di politica interna, oltre che il rallentamento del commercio globale. Nonostante ciò, l'indice ZEW rilevato ad inizio 2024, che misura le aspettative a 6 mesi di analisti e investitori istituzionali sull'economia tedesca, è salito per il sesto mese consecutivo[3], ed apre all'ipotesi di una possibile, seppur lenta, ripresa nei mesi a venire. Secondo le proiezioni degli esperti dell'Eurosistema pubblicate in dicembre[4], il prodotto dell'area accelererà allo 0,8 per cento nel 2024 (dallo 0,6 previsto per il 2023) e all'1,5 nel biennio 2025-26. Le dinamiche inflattive sono drasticamente mitigate in corso d'anno anche se a dicembre, l'inflazione headline dell'area euro è tornata al 2,9%[5] (+0,2% m/m) dal 2,4% di novembre, per mezzo di effetti base sfavorevoli legati principalmente all'inflazione energetica tedesca. Costante, invece, la discesa degli indici al netto delle componenti più volatili: l'indice core BCE (al netto di energia e alimentari freschi) è sceso a dicembre per la nona volta, a 3,9% da 4,2% precedente, un minimo da aprile 2022 e l'indice al netto di alimentari ed energia cala per il quinto mese consecutivo al 3,4% dal 3,6% di novembre. Secondo le stime dell'Eurosistema la disinflazione proseguirà anche nel 2024: la dinamica dei prezzi al consumo nell'area si ridurrà al 2,7 per cento nel 2024, raggiungendo il 2,0 dal terzo trimestre del 2025. Resterà elevata la variazione del costo del lavoro per unità di prodotto, sospinta dalla dinamica salariale. L'inflazione di fondo scenderà più lentamente dell'indice complessivo fino al 2,1 per cento nel 2026. Nei Paesi occidentali si sta esaurendo la normalizzazione nei servizi a seguito della revoca delle misure di contenimento legate alla pandemia, mentre cresce l'effetto frenante sulla domanda a seguito della restrizione monetaria.

Regno Unito:

L'economia del Regno Unito ha chiuso in sostanziale stagnazione e si prevede una crescita molto modesta nei prossimi trimestri a causa alla debolezza della domanda interna ed estera. La domanda delle famiglie continua a mantenersi debole e rispecchia valori di fiducia stabile ma più bassi del periodo pre-pandemico. I recenti aumenti salariali, legati ad un mercato del lavoro che continua a mostrarsi solido, hanno parzialmente compensato l'inflazione degli ultimi mesi anche se non è ancora stato pienamente recuperato il potere d'acquisto. Continua la discesa dell'inflazione anche se il livello continua ad essere superiore al valore target. Inflazione in contrazione e debolezza della congiuntura hanno portato la BoE a mantenere invariati i tassi nella riunione di dicembre.

[2] https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/bollettino-economico/2024-1/boleco-1-2024.pdf
[3] https://www.soldionline.it/notizie/macroeconomia/indice-zew-germania-2024
[4] https://www.ecb.europa.eu/pub/projections/html/ecb.projections202312_eurosystemstaff~9a39ab5088.it.html
[5]https://www.ansa.it/sito/notizie/economia/2024/01/17/inflazione-a-dicembre-confermata-al-29-nelleurozona_8e317efc-c49f46138f321c40af6559e7.html#:~:text=Eurostat%20conferma%20la%20stima%20al,Belgio%20(0%2C5%25).

Cina:
In Cina, il PIL ha superato il target di crescita del governo nel 2023 (il PIL è salito del 5,2% a/a nel 4° trimestre 2023, portando la crescita annuale al 5,2%) posto intorno al 5%, ma la dinamica congiunturale è nettamente rallentata nel 4° trimestre. I dati di dicembre dipingono un quadro misto a fine anno, con un rallentamento tendenziale delle vendite al dettaglio e della produzione di servizi e un'accelerazione della produzione industriale e degli investimenti. Questi ultimi rimangono supportati da infrastrutture e manifatturiero mentre la situazione del mercato immobiliare rimane debole. Dal lato della domanda, il maggior contributo alla crescita è stato dato dai consumi, mentre l'apporto del canale estero è marginalmente negativo. La crescita economica è attesa dall'OCSE rallentare al 4,7% e al 4,2% rispettivamente nel 2024 e nel 2025. La crescita dei consumi rimarrà probabilmente contenuta a causa dell'aumento del risparmio precauzionale, delle prospettive deboli per il mercato del lavoro e del clima di incertezza. L'aggiustamento in corso nel settore immobiliare sta influendo negativamente sugli investimenti e alimenta il perdurare delle tensioni finanziarie. Si prevede che l'allentamento di alcune restrizioni sul lato della domanda stabilizzerà nei prossimi mesi le compravendite, aiutate da minori costi ipotecari. Le esportazioni restano deboli in un contesto di crescita globale lenta. L'inflazione dei prezzi al consumo rimane contenuta. Il rischio principale dello scenario attuale è rappresentato da una correzione più profonda del mercato immobiliare. Le sanzioni commerciali potrebbero danneggiare l'industria high-tech.

Giappone:
L'economia del Giappone ha chiuso l'anno con risultati peggiori delle attese, soprattutto a causa della caduta della domanda interna, e si prevede in flessione nei prossimi mesi. I consumi, seppur in ripresa, pagano gli effetti dell'inflazione sui redditi che è sono stati maggiori delle attese. Anche le esportazioni sono state penalizzate dalla flessione della domanda dei paesi asiatici, soprattutto della Cina, che è stata solo in parte compensata dall'aumento della domanda degli Stati Uniti e dell'Europa. Il quadro generale rimane sostanzialmente non positivo con la fiducia delle famiglie in ripresa, ma sempre a livelli molto bassi, e gli ordini di macchinari che mostrano una piccola crescita congiunturale. La debole congiuntura e gli effetti dell'inflazione hanno inspirato un nuovo piano di stimolo da parte del Governo dell'ordine del 3% del PIL a sostegno soprattutto delle famiglie. La politica monetaria si mantiene ultra-espansiva.

Italia:
In Italia, dopo l'alta volatilità osservata nella prima parte dell'anno, nel terzo trimestre il PIL ha segnato una lieve espansione sostenuta dai consumi delle famiglie; nel quarto trimestre, secondo le stime dell'Eurosistema il prodotto ha ristagnato. A fine anno l'attività manifatturiera è tornata a diminuire, anche in connessione con la debole fase congiunturale dei principali partner commerciali, in particolare della Germania, e con le perduranti difficoltà nelle produzioni industriali a maggiore intensità energetica, che risentono di prezzi dell'elettricità e del gas ancora alti nel confronto storico. Nei servizi si consolidano i segnali di stabilizzazione del valore aggiunto, mentre nel comparto delle costruzioni è proseguita l'espansione dell'attività. Dal lato della domanda, alla sostanziale tenuta dei consumi si sarebbe contrapposta una diminuzione degli investimenti, frenati dall'inasprimento delle condizioni di finanziamento. In dicembre l'indicatore Ita-coin è rimasto negativo[6], confermando la fase di debolezza di fondo del prodotto. Secondo le proiezioni della Banca d'Italia più aggiornate, il PIL è aumentato dello 0,7 per cento nel 2023 e resterà sul medesimo trend intorno allo 0,6 per cento nel 2024. Il potere d'acquisto delle famiglie, dopo la caduta del quarto trimestre 2022, si è collocato stabilmente su un sentiero di risalita. La stessa dinamica si è osservata per la propensione al risparmio che, tuttavia, continua a rimanere inferiore ai livelli pre-Covid[7]. Le condizioni del mercato del lavoro restano solide. A novembre,

[6] www.bancaditalia.it/pubblicazioni/economia-italiana-in-breve/2024/eib_Gennaio_2024_it.pdf
[7] https://www.istat.it/it/archivio/292938

rispetto al mese precedente, sono aumentati gli occupati e gli inattivi, mentre sono diminuiti i disoccupati portando il tasso di disoccupazione al 7,5%. Nel 2023, in media, l'inflazione misurata con l'indice dei prezzi al consumo armonizzato (IPCA) è scesa a 5,9% da 8,7% del 2022, riducendosi progressivamente in corso d'anno e toccando lo 0,5% a dicembre. Da ottobre, la crescita dei prezzi in Italia è stata inferiore a quella media dell'area dell'euro.

Nello corso del periodo, sui mercati del greggio prevale un sentimento negativo a causa dell'indebolimento del quadro macroeconomico e della percezione di mercati adeguatamente forniti nel breve termine, sebbene diversi rischi gravino ancora sull'offerta mediorientale e russa e nonostante le limitazioni alla produzione dell'OPEC+. La sensazione diffusa fra gli analisti è che la coesione interna dell'OPEC+ si sia notevolmente indebolita negli ultimi mesi, minando l'incisività delle politiche del gruppo proprio quando il rallentamento economico richiederebbe un controllo più efficace della produzione. Il prezzo del Brent dopo aver raggiunto a settembre i 96 dollari al barile, nell'ultimo trimestre dell'anno è sceso portandosi sotto la soglia degli 80 dollari al barile.

Mercati

Nel secondo semestre del 2023 la rapida ed incisiva reazione delle autorità monetarie sembra aver stabilizzato la situazione ed il buon andamento del mercato azionario è stato favorito da una più alta propensione al rischio degli investitori, riconducibile alle attese di politiche monetarie meno restrittive nelle principali economie. Nell'arco dei dodici mesi, i mercati azionari hanno superato la correzione registrata ad agosto indotta dalle preoccupazioni degli investitori per il deterioramento della crescita economica provocato dal significativo aumento dei tassi di interesse, registrando performance fortemente positive[8]: l'indice mondiale MSCI World, che cattura la performance delle grandi e medie imprese in 23 Paesi dei mercati sviluppati, ha chiuso il semestre con un +6,8%, mentre per gli emergenti il 2023 è terminato con un +3,5%. Negli Stati Uniti, dove l'economia ha tenuto meglio di quanto molti prevedevano a inizio 2023, l'S&P 500 ha concluso il semestre con un +7,2%. I titoli tecnologici hanno fatto la differenza, infatti il Nasdaq 100, l'indice tecnologico USA, ha archiviato l'anno ai massimi di tutti i tempi con un incremento del 10,9%. Il semestre ha visto il principale indice della Borsa di Milano – il FTSE MIB – chiudere con un bilancio più che positivo: +7,5% ed anche le altre piazze europee hanno realizzato ottimi risultati. Il 2023 è stato complicato per il mercato del reddito fisso nonostante il Treasury decennale abbia chiuso praticamente invariato rispetto a fine 2022. La variazione assoluta misurata sull'arco dei 12 mesi non racconta tutta la storia di un anno movimentato, in cui la volatilità, misurata dal MOVE Index, è stata elevatissima, superando per lunghi tratti quella del mercato azionario. Mentre la Fed portava avanti il più lungo ciclo di rialzo dei tassi a partire dagli anni '80, i rendimenti hanno iniziato l'anno in salita, superando la soglia del 4% sulla scadenza decennale ma hanno invertito la rotta a marzo quando sono scesi sotto il 3.5% in seguito alla crisi delle banche americane. Finita l'emergenza è ripresa la parabola ascendente che li ha portati a toccare il picco del 5% a ottobre prima di cambiare direzione nuovamente e chiudere l'anno in calo di oltre 100 punti base al 3.88%. Il mercato del credito, dopo un inizio d'anno caratterizzato da un significativo restringimento degli spread, ha subito una brusca inversione di tendenza a 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 anno. Nei mesi estivi, i mercati corporate europei e statunitensi hanno subito sia l'incremento dei tassi di riferimento che l'ampliamento degli spread, di entità più ampia sul segmento High Yield, di pari passo con il deterioramento della crescita economica. Dalla fine di ottobre, sul mercato del credito in Europa e negli Stati Uniti si è avviata una forte tendenza di tightening che ha continuato fino alla fine dell'anno. Gli spread in Europa hanno ritoccato i minimi dell'anno, fatti segnare poco prima della crisi delle banche di marzo, mentre gli indici statunitensi, sia Investment Grade che High Yield, hanno raggiunto livelli visti l'ultima volta all'inizio del

[8] Fonte: Refinitiv

2022. La combinazione tra il rally dei titoli di Stato e il restringimento degli spread sulle curve di credito ha determinato performances importanti per il mercato del credito: negli USA l'indice IG ha realizzato un +5,0% nel secondo semestre 2023, ed in Europa l'indice IG ha realizzato una performance del 5,9%. Per quanto concerne il BTP italiano, nel terzo trimestre l'azione delle banche centrali ha portato a un innalzamento generalizzato dei rendimenti, con il rendimento del BTP 10 anni che a fine settembre è arrivato a 4,8%, mentre lo spread BTP-Bund si è mantenuto intorno ai 190 bps[9]. Nel quarto trimestre, il rendimento dei titoli di Stato italiani sulla scadenza decennale ha segnato alla fine dell'anno una consistente flessione collocandosi al 3,7 per cento, con una contrazione di circa oltre 90 punti base. Vi ha contribuito principalmente il calo dei tassi privi di rischio delle maggiori economie avanzate, determinato da attese di un orientamento meno restrittivo delle politiche monetarie nel 2024 e dalla diminuzione dell'incertezza sul mercato dei titoli di Stato. Contemporaneamente si è mantenuto invariante il differenziale rispetto al corrispondente titolo tedesco (in area 165 punti base), beneficiando dei giudizi favorevoli sul debito italiano espressi dalle principali agenzie di rating lo scorso autunno. Sono inoltre migliorate le condizioni di liquidità nel mercato dei titoli di Stato ed è sceso il rischio di ridenominazione percepito dagli investitori; quest'ultimo è tornato sui valori prevalenti prima dell'invasione russa dell'Ucraina e ben al di sotto dei picchi raggiunti nell'estate del 2022.

PRINCIPALI INDICI DI MERCATO	
Azionario	**Variazioni***
USA	
S&P 500 Index (Dollaro USA)	7,18%
Dow Jones (Dollaro USA)	9,54%
Nasdaq (Dollaro USA)	8,87%
Europa	
Eurostoxx 50 Index (Euro)	2,78%
DAX Index (Euro)	3,74%
CAC 40 Index (Euro)	1,93%
FTSE 100 (Sterlina)	2,68%
Pacifico	
Nikkei (Yen)	0,83%
Hang Seng Index (Dollaro HKD)	-9,88%
Italia	
FTSE Mib (Euro)	7,51%
Obbligazionario	**Variazioni****
Europa	
Germania 1-3 anni (Euro)	2,58%
Germania 3-5 anni (Euro)	3,83%
Germania 7-10 anni (Euro)	4,54%
Italia	
Italia 1-3 anni (Euro)	3,34%
Italia 3-5 anni (Euro)	5,00%
Italia 7-10 anni (Euro)	5,40%
Corporate Europa	
Citigroup Eurobig 1-3	3,90%
Citigroup Eurobig 3-5	5,90%
Citigroup Eurobig 7-10	7,59%

*Variazioni dei prezzi dal 30 giugno 2023 al 29 dicembre 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).

[9] Fonte: Refinitiv

Il tasso di cambio euro-dollaro si era apprezzato nella prima parte dell'anno raggiungendo a luglio 1,12 dollari per euro, la revisione delle aspettative dei mercati sull'orientamento della Federal Reserve ha determinato nel trimestre successivo un deprezzamento generalizzato del dollaro, anche rispetto all'euro, per poi riportarsi a fine dicembre intorno ai valori di inizio anno a 1,10 dollari per euro.

PRINCIPALI TASSI DI CAMBIO CONTRO EURO	VARIAZIONI*
Dollaro USA/Euro	-1,18%
Yen/Euro	1,15%
Sterlina/Euro	-0,88%

*Variazioni dei prezzi dal 30 giugno 2023 al 29 dicembre 2023 (fonte Bloomberg).

Prospettive

La crescita globale è destinata a rallentare ulteriormente lungo l'anno appena iniziato a causa delle condizioni finanziarie restrittive e della debolezza del commercio e degli investimenti globali. In Italia, le prospettive a breve termine sono segnalate dalle inchieste sulla fiducia che registrano a fine 2023 segnali di miglioramento. Il clima di fiducia delle imprese è infatti tornato ad aumentare dopo quattro mesi consecutivi di riduzione e ha raggiunto il livello più elevato dallo scorso luglio mentre la fiducia dei consumatori è aumentata per il secondo mese consecutivo e si è riportata, anch'essa, sul livello di luglio 2023. Per il biennio 2024-2025, le proiezioni dell'OCSE prevedono una crescita economica contenuta. L'inflazione dovrebbe diminuire gradualmente, poiché lo shock dei beni energetici ha determinato pressioni più ampie sui prezzi, che richiederanno tempo per dissiparsi. I rischi sono orientati al ribasso e la presenza di condizioni finanziarie più rigide del previsto ridurrebbe ulteriormente la domanda interna. In un'ottica rialzista, l'accelerazione della spesa dei fondi del PNRR, anche mediante il riorientamento del Piano verso progetti di investimento di grandi dimensioni gestiti a livello centrale, come pianificato dal Governo e approvato dalla Commissione europea, potrebbe stimolare gli investimenti.

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

BancoPosta Obbligazionario Italia 6 Anni II

Il fondo ha realizzato nel corso del secondo semestre del 2023 una performance positiva pari a 5,25% espressa al lordo dell'effetto fiscale. In relazione allo stile di gestione adottato, non è possibile individuare un parametro di riferimento (benchmark) rappresentativo della politica d'investimento del fondo. Nel corso dell'esercizio, in linea con la politica di investimento, si è provveduto a mantenere la composizione del portafoglio in linea con quanto definito dal prospetto, ovvero un portafoglio costituito da titoli obbligazionari di emittenti governativi e societari con vita residua media prossima all'orizzonte temporale del fondo e, dunque, decrescente con il trascorrere del tempo. Tale portafoglio è costituito in via principale da titoli di Stato italiani e da obbligazioni emesse da società italiane. Nel corso del periodo non sono state attuate strategie di copertura del rischio di credito. Al 29 dicembre 2023 (percentuali comprensive dei ratei e calcolate sul patrimonio netto del Fondo) l'investimento in obbligazioni societarie è pari a circa 35,3% e circa 64,6% il peso della componente governativa investita in emissioni italiane. Al 29 dicembre 2023 con riferimento alla componente investita in obbligazioni societarie (79 emissioni su un totale di 90, ciascuna con un peso alla data inferiore al 2%), il portafoglio è investito in emissioni del settore finanziario (circa 18,4%), servizi di pubblica utilità (circa 5,8%), consumi durevoli (circa 4,2%), consumi discrezionali (circa 2,9%), industriale (circa 1,9%), energetico (circa 1,9%), telecomunicazioni (circa 0,2%). Con riferimento alla componente investita in obbligazioni governative (11 emissioni su un totale di 90), il portafoglio è investito esclusivamente in emissioni dello Stato italiano (sia obbligazioni con cedola che obbligazioni zero-coupon, come ad esempio i titoli per i quali è avvenuta un'attività di separazione della componente cedolare, c.d. "stripping"). Da un punto di vista del rischio paese, il portafoglio nel suo complesso è investito esclusivamente in emissioni dell'UE (Italia circa 90,2%, Francia circa 3,3%, Spagna circa 2,4%, Germania circa 2,1%, Paesi Bassi circa 1,2%, Finlandia circa 0,3%, Irlanda circa 0,3%). Al 29 dicembre 2023 la duration del portafoglio è pari a circa 4 anni e 8 mesi. Il portafoglio è investito totalmente in emissioni in Euro. In conformità a quanto previsto dal regolamento del fondo, la SGR ha adottato un sistema di valutazione interno del merito creditizio che tiene anche conto, in via non esclusiva, dei giudizi espressi dalle agenzie di rating. Sulla base dei giudizi ottenuti da tale sistema di valutazione interno, alla data di riferimento del presente documento, sono presenti nel portafoglio anche emissioni con giudizio inferiore a "adeguata qualità creditizia". Con riferimento ai giudizi espressi dalle principali agenzie di rating, alla data di riferimento del presente documento, sono presenti nel portafoglio principalmente posizioni con giudizio pari a "Investment Grade". Il peso totale delle emissioni "Sub Investment Grade" è inferiore a 7%, sono inoltre presenti tre emissioni prive di rating. La performance "total return" del fondo nel periodo di riferimento è stata positiva. Tale andamento negativo è riconducibile all'effetto del movimento dei prezzi dei titoli in portafoglio. Nel corso dell'esercizio, non sono state effettuate compravendite di strumenti finanziari sia tramite intermediari negoziatori che controparti appartenenti al gruppo di appartenenza di BancoPosta Fondi S.p.A. SGR; inoltre, nello stesso periodo, non sono state effettuate compravendite di strumenti finanziari emessi o collocati da società appartenenti al medesimo gruppo. Poste Italiane S.p.A. Società con socio unico - Patrimonio BancoPosta, società controllante BancoPosta Fondi S.p.A. SGR, rappresenta il Collocatore unico delle quote dei fondi comuni di investimento promossi e/o gestiti da BancoPosta Fondi S.p.A. SGR.

Prospettive del Fondo

Fino al termine dell'orizzonte temporale (giugno 2029) la politica di investimento sarà orientata al tendenziale mantenimento della attuale composizione di portafoglio. Il gestore potrà effettuare sostituzioni di emissioni in coerenza con la politica di investimento del fondo riportata nella documentazione d'offerta.

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

STRUMENTI FINANZIARI	Divisa	Quantità	Controvalore in Euro	% incidenza su attività del Fondo
ITALY BTPS 3.85% 22-15/12/2029	EUR	255.000.000	264.437.550	26,372
ITALY BTPS 2.8% 22-15/06/2029	EUR	131.900.000	130.081.099	12,973
ITALY BTPS 3% 19-01/08/2029	EUR	91.700.000	91.408.394	9,116
ITALY BTPS 5.25% 98-01/11/2029	EUR	49.000.000	54.623.730	5,448
ITALY BTPS STRIP 0% 13-01/03/2029	EUR	54.000.000	45.807.660	4,568
ITALY BTPS STRIP 0% 02-01/08/2029	EUR	43.750.000	36.609.125	3,651
SNAM 0.75% 22-20/06/2029	EUR	14.000.000	12.205.060	1,217
UNICREDIT SPA 23-16/02/2029 FRN	EUR	11.500.000	11.754.840	1,172
ASSICURAZIONI 3.875% 19-29/01/2029	EUR	10.500.000	10.588.410	1,056
BPER BANCA 22-01/02/2028 FRN	EUR	10.000.000	10.544.000	1,052
MEDIOBANCA SPA 22-07/02/2029 FRN	EUR	10.000.000	10.395.200	1,037
INTESA SANPAOLO 23-08/03/2028 FRN	EUR	10.000.000	10.339.500	1,031
ENEL FIN INTL NV 3.875% 22-09/03/2029	EUR	9.000.000	9.291.240	0,927
CAMPARI MILANO 1.25% 20-06/10/2027	EUR	10.000.000	9.106.300	0,908
PIRELLI & C SPA 4.25% 23-18/01/2028	EUR	8.500.000	8.819.345	0,880
ENI SPA 3.625% 14-29/01/2029	EUR	8.500.000	8.728.310	0,870
ICCREA BANCA SPA 23-20/01/2028 FRN	EUR	8.000.000	8.638.960	0,862
2I RETE GAS SPA 1.608% 17-31/10/2027	EUR	9.008.000	8.459.773	0,844
ABERTIS INFRAEST 2.25% 20-29/03/2029	EUR	9.000.000	8.443.530	0,842
VOLKSWAGEN INTFN 4.25% 23-29/03/2029	EUR	8.000.000	8.306.480	0,828
FERROVIE DEL 4.125% 23-23/05/2029	EUR	8.000.000	8.215.440	0,819
SAIPEM FIN INTL 3.125% 21-31/03/2028	EUR	8.500.000	7.940.870	0,792
SOCIETA INIZIATI 1.625% 18-08/02/2028	EUR	8.000.000	7.497.920	0,748
AMCO SPA 4.625% 23-06/02/2027	EUR	7.000.000	7.183.540	0,716
BANCO BPM SPA 22-21/01/2028 FRN	EUR	6.500.000	6.800.820	0,678
BNP PARIBAS 23-13/01/2029 FRN	EUR	6.500.000	6.724.185	0,671
A2A SPA 1.5% 22-16/03/2028	EUR	7.000.000	6.552.000	0,653
CREDITO EMILIANO 22-19/01/2028 FRN	EUR	6.750.000	6.245.032	0,623
AMPLIFON SPA 1.125% 20-13/02/2027	EUR	6.500.000	5.967.130	0,595
AUTOSTRADE PER L 2% 20-04/12/2028	EUR	6.500.000	5.963.880	0,595
DEUTSCHE BANK AG 23-11/01/2029 FRN	EUR	5.500.000	5.749.315	0,573
BANCO BILBAO VIZ 22-14/01/2029 FRN	EUR	6.000.000	5.435.280	0,542
CREDITO EMILIANO 23-30/05/2029 FRN	EUR	5.000.000	5.222.250	0,521
ABN AMRO BANK NV 4% 23-16/01/2028	EUR	5.000.000	5.125.150	0,511
TERNA RETE 3.625% 23-21/04/2029	EUR	5.000.000	5.100.950	0,509
INFRASTRUTTURE W 1.625% 20-21/10/2028	EUR	5.500.000	5.082.330	0,507
ITALY BTPS 1.75% 19-01/07/2024	EUR	5.000.000	4.951.900	0,494
ELO SACA 4.875% 22-08/12/2028	EUR	5.000.000	4.941.000	0,493
BANCO SANTANDER 3.875% 23-16/01/2028	EUR	4.500.000	4.603.680	0,459
AUTOSTRADE PER L 1.625% 22-25/01/2028	EUR	5.000.000	4.591.850	0,458
ITALGAS SPA 1.625% 17-18/01/2029	EUR	4.800.000	4.485.408	0,447
UNIPOLSAI ASSICU 3.875% 18-01/03/2028	EUR	4.500.000	4.409.055	0,440
FINECO BANK 23-23/02/2029 FRN	EUR	4.250.000	4.327.180	0,432
BANCO BPM SPA 23-14/06/2028 FRN	EUR	4.000.000	4.183.400	0,417
BPCE 22-02/03/2029 FRN	EUR	4.500.000	4.154.085	0,414
SOCIETE GENERALE 21-12/06/2029 FRN	EUR	4.500.000	3.899.430	0,389
INTESA SANPAOLO 1.75% 18-20/03/2028	EUR	4.000.000	3.732.960	0,372
LOTTO SPA/ROMA 7.125% 23-01/06/2028	EUR	3.500.000	3.684.940	0,367
BANQ FED CRD MUT 1.75% 19-15/03/2029	EUR	4.000.000	3.655.120	0,365
RWE A 3.625% 23-13/02/2029	EUR	3.500.000	3.608.395	0,360

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

Incrementi: sottoscrizioni:	
- sottoscrizioni singole	
- piani di accumulo	
- *switch* in entrata	
Decrementi: rimborsi:	
- riscatti	-12.538.250
- piani di rimborso	
- *switch* in uscita	-41.842
Raccolta netta del periodo	**-12.580.092**

Relazione semestrale del fondo BancoPosta Obbligazionario Italia 6 Anni II
SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITA'	Situazione al 29/12/2023		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	% tot. attività	Valore complessivo	% tot. attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	**982.443.221**	**97,978**	**945.434.227**	**97,989**
A1. Titoli di debito	982.443.221	97,978	945.434.227	97,989
A1.1 Titoli di Stato	639.862.649	63,813	618.072.733	64,060
A1.2 Altri	342.580.572	34,165	327.361.494	33,929
A2. Titoli di capitale				
A3. Parti di O.I.C.R.				
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
B1. Titoli di debito				
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di O.I.C.R.				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI				
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia				
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. A vista				
D2. Altri				
E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE				
F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'	**833.182**	**0,083**	**3.325.655**	**0,345**
F1. Liquidità disponibile	831.677	0,083	3.325.242	0,345
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	1.505	0,000	413	0,000
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare				
G. ALTRE ATTIVITA'	**19.437.183**	**1,939**	**16.075.652**	**1,666**
G1. Ratei attivi	11.177.086	1,115	6.507.948	0,675
G2. Risparmio d'imposta				
G3. Altre	8.260.097	0,824	9.567.704	0,991
TOTALE ATTIVITA'	**1.002.713.586**	**100,000**	**964.835.534**	**100,000**

PASSIVITA' E NETTO	Situazione al 29/12/2023	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	**182.468**	**54.711**
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	182.468	54.711
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITA'	**492.092**	**330.894**
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	492.092	330.894
N2. Debiti d'imposta		
N3. Altre		
TOTALE PASSIVITA'	**674.560**	**385.605**
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	**1.002.039.026**	**964.449.929**
Numero delle quote in circolazione	**190.811.558,863**	**193.314.440,954**
Valore unitario delle quote	**5,251**	**4,989**

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO	
Quote emesse	
Quote rimborsate	**2.502.882,091**

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