
Relazione Semestrale al 30 dicembre 2025

del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto
Armonizzato denominato
BancoPosta Focus Rilancio Giugno 2027
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 Focus Rilancio Giugno 2027

Situazione Patrimoniale del Fondo

Premessa

La Relazione Semestrale del fondo al 30 dicembre 2025 (ultimo giorno di borsa italiana aperta del primo semestre 2025) 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

Nel corso del 2025, la crescita mondiale si è dimostrata più resiliente del previsto ed il commercio globale ha dimostrato di essere robusto, sostenuto dall'anticipazione degli scambi commerciali avvenuta in vista dell'aumento dei dazi e dagli accordi commerciali tra gli Stati Uniti e alcuni dei loro partner commerciali. Al riguardo, il 27 luglio la Commissione europea e gli Stati Uniti hanno raggiunto un accordo quadro per il commercio, che prevede un dazio di riferimento del 15% sulla maggior parte delle esportazioni dell'UE verso gli Stati Uniti. I cospicui investimenti legati all'Intelligenza Artificiale (IA) hanno favorito i risultati economici negli Stati Uniti, mentre gli aiuti fiscali erogati in Cina hanno controbilanciato la frenata dovuta agli andamenti sfavorevoli degli scambi e alla debolezza del mercato immobiliare. Secondo le nuove proiezioni dell'OCSE, la crescita del PIL mondiale è prevista al +3,2% nel 2025 (in aumento rispetto alla precedente stima di +2,9%) e al +2,9% nel 2026 (invariata)¹. Il rallentamento rispetto al 2024 (+3,3%) riflette la diminuzione degli investimenti e degli scambi commerciali, causato dall'aumento dei dazi e dalle persistenti incertezze politiche. Gli effetti completi degli aumenti dei dazi non si sono ancora manifestati pienamente, poiché molti cambiamenti sono intervenuti gradualmente nel tempo e le aziende, in una fase iniziale, hanno assorbito parte degli incrementi dei dazi attraverso un aggiustamento dei margini, ma stanno diventando sempre più evidenti nelle scelte di spesa, nei mercati del lavoro e nei prezzi al consumo. I mercati del lavoro hanno iniziato a mostrare segni di rallentamento, con un aumento dei tassi di disoccupazione e una diminuzione dei posti vacanti in base alla percentuale di disoccupati in alcune economie, tra cui gli Stati Uniti. La disinflazione si è stabilizzata in molte economie, accompagnata da una ripresa dell'inflazione dei beni e dal persistere dell'inflazione dei servizi. Secondo le stime OCSE, nella maggior parte delle economie del G20 si osserverà un calo dell'inflazione, dovuto alla diminuzione della crescita e all'attenuazione delle pressioni sui mercati del lavoro. Si prevede che, nelle economie del G20, l'inflazione complessiva calerà dal 3,4% nel 2025 al 2,8% nel 2026, mentre l'inflazione di fondo nelle economie avanzate del G20 rimarrà ampiamente stabile al 2,6% nel 2025 e al 2,5% nel 2026².

Negli **Stati Uniti**, dopo la contrazione della crescita dello 0,6% t/t annualizzato registrata nel primo trimestre, per lo più a seguito dell'incremento delle importazioni per l'anticipazione dei dazi, il dato del secondo trimestre del 3,8% t/t annualizzato e la lettura preliminare del PIL del terzo trimestre (4,3% t/t annualizzato) ritardata dallo shutdown hanno confermato una crescita robusta, sostenuta dagli investimenti legati all'IA, dal rafforzamento dei bilanci delle famiglie e dal calo del tasso di risparmio. Al contrario, i rapporti mensili sull'occupazione di luglio e agosto hanno sorpreso decisamente verso il basso. Il tasso di disoccupazione è salito nella seconda parte dell'anno raggiungendo il 4,6% a novembre, sui livelli di settembre del 2021. I dati JOLTS³ di luglio mostrano una diminuzione delle

¹ Fonte: OECD (2025), Prospettive economiche dell'OCSE, Volume 2025 Numero 2.

² Fonte: OECD (2025), Prospettive economiche dell'OCSE, Volume 2025 Numero 2.

³ I dati JOLTS (Job Openings and Labor Turnover Survey) sono una rilevazione mensile statunitense che fornisce informazioni sul mercato del lavoro, misurando il numero di offerte di lavoro aperte (i cosiddetti "posti vacanti"), le assunzioni e il turnover, includendo sia le dimissioni volontarie che i licenziamenti. Questo report, redatto dal Bureau of Labor Statistics (BLS), è fondamentale per analisti, investitori e responsabili delle politiche economiche per valutare la salute dell'economia, la domanda di lavoro e le future decisioni sulla politica monetaria.

posizioni aperte ai minimi da dieci mesi, e un rapporto tra posti vacanti e disoccupati in calo sotto l'unità (0,99) per la prima volta da aprile 2021. L'indice dei prezzi al consumo (CPI) ha accelerato nella seconda metà dell'anno a causa della trasmissione dei dazi sui prezzi. A trainare la dinamica sono stati energia, alimentari e servizi abitativi, cui si sono aggiunti ulteriori rincari in alcune categorie di beni più esposte ai dazi (abbigliamento, prodotti audio-video, componentistica auto). Nel corso delle riunioni di politica monetaria della prima metà del 2025, la FED come ampiamente atteso, ha lasciato i tassi invariati nel range tra 4,25% e 4,50% riflettendo l'andamento più sostenuto di domanda e prezzi e il timore dell'impatto inflazionistico delle tariffe decise dall'amministrazione americana. Pertanto, in un contesto di elevata incertezza, la FED ha preferito aspettare per valutare gli sviluppi delle politiche tariffarie USA e i loro impatti su inflazione e disoccupazione. Dai verbali del FOMC di luglio dove la FED ha optato per lasciare invariati i tassi di interesse, è emerso che la maggioranza dei membri del FOMC considerava ancora i rischi al rialzo per l'inflazione più gravi di quelli al ribasso sull'occupazione. Tuttavia, dopo i deboli dati sul mercato del lavoro di luglio, nel suo discorso al simposio di Jackson Hole del 23 agosto, il presidente della Fed ha aperto le porte a un riavvio del ciclo di tagli. Pertanto, nel meeting del 17 settembre la Fed ha tagliato come da consenso i tassi di 25pb, per la prima volta da dicembre 2024, segnalando i rischi al ribasso sul mercato del lavoro, e nelle riunioni del 20 ottobre e del 10 dicembre, ha proseguito nel percorso di allentamento monetario, tagliando per altre due volte i tassi di 25 punti base portandoli nel range 3,50%-3,75%. Powell ha affermato come i tassi siano "prossimi al range neutrale" e pertanto le future decisioni dipenderanno dai dati macro. La nuvola dei dots è rimasta invariata a dicembre ove la mediana prevede un solo taglio atteso per il 2026 ed un altro taglio per il 2027, sebbene le proiezioni mostrino un'ampia divergenza di opinioni sul percorso dei tassi. Nell'ambito delle nuove previsioni macro⁴, i policy makers si attendono una crescita migliore (per il '26 un PIL in crescita del 2,3% rispetto alle attese precedenti di settembre di +1,8%) ed un'inflazione inferiore (PCE al 2,4% da attese precedenti di 2,6%).

In **Cina**, nel primo trimestre, il Pil è cresciuto su base congiunturale dell'1,2% (+5,4% a/a) grazie al buon andamento del settore industriale, delle esportazioni e agli stimoli fiscali e monetari. Lo scorso marzo il Governo ha fissato l'obiettivo di crescita del PIL reale per il 2025 a "circa il 5%", e ha aumentato quello sul disavanzo di bilancio di un punto percentuale del prodotto (al 4%). Nel terzo trimestre la crescita del PIL è salita all'1,1% analogamente al secondo trimestre, grazie soprattutto al forte contributo delle esportazioni. La contrazione delle esportazioni verso gli USA si è accentuata nel corso del 2025, mentre hanno continuato ad accelerare le esportazioni verso l'area ASEAN, l'UE e l'Africa. A novembre le esportazioni, sostenute soprattutto dalle vendite di semiconduttori e di beni legati alla IA, hanno recuperato il calo di ottobre, portando l'avanzo commerciale nei primi undici mesi a superare i 1.000 miliardi di dollari, un livello superiore a quello registrato nel 2024 ed alla media dell'ultimo quinquennio. I dati macro-congiunturali relativi all'ultima parte dell'anno hanno mostrato un rallentamento dell'attività economica, sia per l'esaurirsi degli effetti dello stimolo fiscale che per l'anticipo degli ordini esteri. Dal lato dell'offerta, i dazi hanno determinato un impatto negativo sulla produzione industriale, mentre dal lato della domanda, al rallentamento delle vendite al dettaglio, causato dall'affievolirsi dell'effetto dei programmi di permuta, si è aggiunta la contrazione degli investimenti che si è estesa anche al settore manifatturiero e si è notevolmente intensificata nel settore immobiliare. Il PIL del quarto trimestre è cresciuto del +1,2% t/t chiudendo il 2025 con una crescita del +5,0% a/a, in linea con il target del Governo. Le proiezioni OCSE di crescita della Cina sono previste al +4,4% nel 2026 ed al 4,3% nel 2027⁵. La deflazione è proseguita nella gran parte del 2025, con l'indice dei prezzi al consumo (CPI) che ha toccato il minimo a febbraio a -0,7% a/a per poi tornare positivo da ottobre e concludere l'anno con un rialzo di +0,8% a/a a dicembre, valore massimo da tre anni, grazie principalmente ad un aumento dei prezzi alimentari. La Banca centrale cinese ha confermato un orientamento monetario accomodante,

4 FOMC Projections December 10, 2025.

5 OECD Economic Outlook - Volume 2025/2, No. 118.

impegnandosi a intensificare il sostegno all'attività economica; nella riunione di maggio ha ridotto i tassi di riferimento sui prestiti a uno e a cinque anni, rispettivamente al 3,0% e al 3,5%.

Nel **Regno Unito**, il PIL del primo trimestre è cresciuto dello 0,7% t/t per poi rallentare nel secondo trimestre al +0,3% t/t ed ulteriormente nel terzo trimestre allo 0,1% t/t. L'inflazione è rimasta resiliente e ben al di sopra del target del 2%. Gli aumenti del salario minimo nazionale, dei contributi previdenziali a carico del datore di lavoro e delle bollette delle utenze hanno mantenuto elevata l'inflazione dei prezzi dei servizi. Nel corso del 2025, la Bank of England ha ridotto il tasso di riferimento di 100 punti base complessivi portando il tasso di riferimento al 3,75%⁶. Sul fronte fiscale, il 26 novembre il Cancelliere britannico Rachel Reeves ha presentato il budget autunnale, illustrando nei dettagli i piani del governo per migliorare la situazione fiscale, aumentando alcune imposte sui redditi più elevati e incrementando la spesa pubblica. Il budget mira a ridurre il debito pubblico (in % del PIL) dal 4,5% nell'anno fiscale 2025-26 all'1,9% nel 2030-31, ma prevede anche l'aumento di alcune imposte, tra cui quelle sui dividendi e sui redditi da risparmio.

Il **Giappone** nel secondo trimestre il PIL è cresciuto del +0,5% t/t (dal +0,0% t/t del primo trimestre) riflettendo un miglior contributo di consumi privati per poi tornare a contrarsi nel terzo trimestre (-0,6% t/t) segnando il primo calo dopo 5 trimestri consecutivi di crescita. Alla base, il forte calo degli investimenti residenziali, la flessione delle esportazioni ed i consumi privati sostanzialmente stagnanti. L'inflazione è rimasta sopra il 2% da oltre tre anni, mentre i salari reali non hanno mostrato segnali di ripresa. A luglio è stata raggiunta un'intesa commerciale con gli Stati Uniti che prevede l'applicazione di una tariffa del 15% sulle importazioni di beni nipponici senza restrizioni quantitative (soluzione favorevole rispetto al 25% inizialmente previsto per l'industria dell'auto, pilastro dell'economia nipponica), anche se permarranno i dazi al 50% su acciaio e alluminio. Il presidente Trump ha annunciato che, come contropartita, il Giappone investirà più di mezzo trilione di dollari negli Stati Uniti. Alle elezioni di luglio per il rinnovo della Camera Alta, la coalizione di Governo del premier Ishiba non è riuscita a conquistare la maggioranza dei seggi, risultando minoritaria in entrambe le Camere ed aggravando l'instabilità politica culminata a settembre con le dimissioni del premier Ishiba. Nelle elezioni del Partito liberal democratico (LPD) tenutesi sabato 4 ottobre, Sanae Takaichi ha ottenuto inaspettatamente la presidenza del Partito divenendo di lì a breve la prima premier donna del Giappone sostituendo il primo ministro dimissionario Ishiba. Takaichi è nota per la sua posizione favorevole agli stimoli economici e per la sua politica monetaria accomodante. A gennaio, la Banca del Giappone (BoJ) ha alzato il tasso di interesse di riferimento di 25 punti base portando il riferimento allo 0,5%, il livello più alto degli ultimi 17 anni. I tassi sono stati mantenuti invariati fino alla riunione di politica monetaria del 19 dicembre, dove la Bank of Japan (BoJ) ha alzato nuovamente i tassi, come da attese, portandoli allo 0,75%, sui livelli più elevati dal 1995.

Nell'**Area Euro**, in presenza di una persistente incertezza connessa al contesto geopolitico e alle politiche commerciali, la crescita del PIL nel secondo trimestre è stata leggermente superiore alle attese, e si è attestata allo 0,1% t/t dopo l'aumento dello 0,6% nel primo trimestre, che era stato artificialmente sostenuto dalla domanda in anticipazione dei dazi USA e dal balzo dell'economia irlandese, mentre il PIL nel terzo trimestre è cresciuto dello 0,3% t/t principalmente per effetto dell'espansione dei consumi e degli investimenti. Il settore dei servizi ha continuato a crescere mentre il manifatturiero è stato frenato dall'aumento dei dazi, dall'incertezza ancora elevata e dal rafforzamento dell'euro. Ad agosto il PMI composito era rimasto sostanzialmente invariato su livelli moderatamente espansivi (51,0) con il PMI manifatturiero che si era portato al di sopra della soglia di espansione per la prima volta da giugno 2022. A dicembre, l'indice PMI composito ha superato la soglia di invarianza (50,0) per il dodicesimo mese consecutivo, portandosi a 51,5, sostenuto per lo più dal comparto dei servizi. Dopo aver toccato il valore minimo di +1,9% a/a a maggio, la crescita dei prezzi è lievemente aumentata a settembre al 2,2% a/a,

⁶ Bank of England - Monetary Policy Summary, December 2025

per poi chiudere il 2025 al +2,0% a/a. L'indice al netto di alimentari freschi ed energia è rimasto sostanzialmente stabile nel corso del 2025 e sui valori minimi da circa quattro anni (+2,3% a/a). I rincari degli alimentari lavorati sono stati più che compensati dai ribassi dell'energia e dei servizi. Il mercato del lavoro si sta gradualmente normalizzando, per effetto del rallentamento della crescita dell'occupazione e dei salari nominali registrato nel secondo trimestre del 2025. La disoccupazione, pari al 6,3% a novembre, si mantiene prossima al minimo storico. Dopo che la BCE nel primo semestre ha ridotto i tassi per complessivi 100 punti base portando il tasso di riferimento sui depositi al 2,0%, nelle ultime quattro riunioni di politica monetaria tenutesi nella seconda metà dell'anno, la BCE ha deciso di mantenere invariati i tassi di interesse di riferimento, ribadendo un approccio guidato dai dati, secondo il quale le decisioni vengono definite di volta in volta ad ogni riunione. La Presidente Lagarde ha sottolineato che il "processo di disinflazione è ormai terminato" e che l'incertezza sulla crescita si è ridotta rispetto a giugno/luglio, grazie all'accordo commerciale raggiunto con gli USA e che il mercato del lavoro risulta essere ancora forte. Le proiezioni macro di dicembre⁷ mostrano revisioni migliorative per la crescita economica per i prossimi due anni, giustificate da una maggiore forza della domanda interna. In particolare, il PIL del 2026 è visto al rialzo al +1,2% a/a (dal +1,0% a/a) e per il 2027 al +1,4% a/a (dal +1,3% a/a). Poco variare le stime di inflazione, riviste al rialzo per il 2026 al +1,9% (dal +1,7%) ed al ribasso per il 2027 al +1,8% (dal +1,9%), con l'obiettivo di inflazione che dovrebbe essere raggiunto nel 2028.

In **Italia**, dopo un primo trimestre più forte del previsto (+0,3% t/t), il PIL italiano ha sorpreso verso il basso nel secondo trimestre, tornando a contrarsi come non accadeva da due anni (-0,1% t/t). La variabilità nell'arco del semestre è dovuta principalmente alle esportazioni (da +2,1% t/t nel primo trimestre al -1,7% t/t del secondo trimestre), che hanno beneficiato dell'anticipo di consegne verso gli Stati Uniti per evitare i dazi annunciati da inizio aprile. Nel terzo trimestre l'economia italiana è tornata a espandersi, seppure in misura modesta al +0,1% t/t per effetto del deciso rialzo delle esportazioni e dell'espansione degli investimenti, che hanno beneficiato degli incentivi fiscali e delle altre misure connesse con il PNRR. I consumi delle famiglie sono cresciuti in misura contenuta, risentendo di attese ancora sfavorevoli sull'evoluzione del quadro economico internazionale. Le ultime proiezioni elaborate da Banca d'Italia prefigurano una crescita del PIL dello 0,6% nel 2026, in linea con il 2025 per accelerare lievemente nel 2027 (0,8%) e 2028 (0,9%)⁸. Il PMI manifatturiero è tornato in territorio moderatamente espansivo ad agosto per la prima volta dopo quasi un anno e mezzo, a 50,4 punti da 49,8 di luglio. Le indicazioni dall'indice PMI servizi si mantengono ormai da 13 mesi consecutivi al di sopra della soglia di espansione di 50,0 (51,5 a dicembre). Il tasso di disoccupazione si è confermato su valori bassi (5,7% a novembre). L'inflazione italiana si è mantenuta su livelli contenuti dove la discesa dei prezzi energetici ed alimentari ha contribuito a stabilizzare l'indice generale. Secondo le ultime stime elaborate da Banca d'Italia, l'inflazione al consumo scenderà all'1,4% nel 2026 dall'1,7% dello scorso anno e risalirà gradualmente nel biennio successivo, portandosi su valori prossimi al 2% nella media del 2028, riflettendo il temporaneo aumento della componente energetica dovuto all'introduzione della normativa europea ETS2. Al netto dei beni energetici e alimentari, l'inflazione dovrebbe collocarsi all'1,6% lungo tutto l'orizzonte previsivo (in diminuzione dall'1,9% nel 2025)⁹. Lo scorso autunno il Governo ha presentato il disegno di legge per la manovra di bilancio relativa al triennio 2026-289, dando attuazione ai programmi delineati dal Governo con il Documento Programmatico di Finanza Pubblica 2025. Lo scorso 30 dicembre il Parlamento ha approvato la legge di bilancio, confermando nella sostanza i saldi del disegno di legge pluriennale. In particolare, il disavanzo nel 2026 rispetto alla legislazione previgente viene lasciato invariato mentre viene aumentato di 0,3 punti percentuali di PIL in media all'anno nel biennio successivo. Il rapporto Deficit/PIL è previsto in calo al 3,0% nel 2025 ed in ulteriore calo al 2,8% nel 2026, al 2,6% nel 2027 e al 2,3% nel 2028. Il rapporto Debito/PIL è inferiore alle previsioni precedenti (137,4% nel 2026). Il Governo prevede una traiettoria decrescente a partire dal 2027,

⁷ Proiezioni macroeconomiche formulate dagli esperti della BCE – Dicembre 2025

⁸ Bollettino Economico Banca d'Italia n.1/2026.

⁹ Bollettino Economico Banca d'Italia n.1/2026.

riflettendo l'eliminazione graduale del credito d'imposta "Superbonus", con un rapporto previsto al 136,4% nel 2028.

Mercati

Nel terzo trimestre, gli accordi commerciali sui dazi con Giappone ed UE, le trimestrali societarie positive e la prospettiva di allentamento monetario della FED hanno sostenuto gli indici azionari. Nel dettaglio, la diminuzione dei rendimenti governativi USA e l'approssimarsi dell'avvio di una nuova fase di tagli dei tassi da parte della Fed a seguito dei deludenti dati sul mercato del lavoro, hanno supportato i mercati azionari americani dove gli indici hanno raggiunto nuovi massimi storici, sostenuti anche dal comparto della tecnologia e dagli utili societari superiori alle aspettative. Dopo aver raggiunto nuovi massimi storici in ottobre sostenuti dall'ottimismo generato dai solidi utili societari, dalla proroga della tregua commerciale tra Stati Uniti e Cina e dalla fiducia sul proseguimento dell'espansione dell'intelligenza artificiale, i mercati azionari globali hanno registrato una forte correzione nella seconda metà di novembre, che ha coinvolto principalmente il gruppo di titoli Tech statunitensi denominato "Magnificent Seven", a causa dei timori relativi alle elevate valutazioni dell'IA. La chiusura del mese di novembre è stata infine caratterizzata da un apprezzabile recupero, con il sollievo per la fine dello shutdown (blocco delle attività non essenziali del governo federale USA) e per le rinnovate attese di taglio dei tassi da parte della Fed nella riunione di dicembre, dopo la pubblicazione del report sul mercato del lavoro che ne ha confermato l'indebolimento. Nel periodo dal 30 giugno 2025 al 30 dicembre 2025, l'S&P 500 ha registrato una performance positiva del +11,1% ed il Nasdaq a del 14,97%¹⁰. Anche i mercati azionari europei hanno evidenziato una dinamica positiva, sostenuti da pubblicazioni di dati economici confortanti sul lato inflazione (stabile e su livelli in linea con il target della BCE) ed indici di fiducia che segnalano un possibile miglioramento della crescita. L'Euro Stoxx 50 ha evidenziato nel secondo semestre del 2025 una performance del +9,3% e l'Euro Stoxx 600 del +9,5%. Inoltre, gli indici dell'Area Euro continuano a beneficiare di valutazioni relativamente più basse, politiche fiscali più espansive e un rinnovato interesse per i titoli "domestici" o legati alle infrastrutture e alla difesa. In Italia, il FTSE Mib (+12,95% nel secondo semestre del 2025) ha beneficiato della riduzione del premio al rischio e della stabilità politica, a differenza della Francia, penalizzata dalla crisi istituzionale e dal downgrade delle agenzie di rating.

Sul fronte obbligazionario, nel terzo trimestre, la dinamica dei titoli di Stato europei è risultata debole rispetto a quella dei titoli di Stato USA dove i rendimenti sono diminuiti in linea con le aspettative sempre più decise di tagli dei tassi da parte della Fed. I titoli di Stato tedeschi e italiani sono risultati più resilienti, mentre quelli francesi hanno evidenziato un allargamento dello spread rispetto agli omologhi tedeschi, correlato alle preoccupazioni di natura politica e fiscale. La crisi politica in Francia ha portato il downgrade del rating del debito da parte di Fitch e per la prima volta dal 1999 il rendimento del 10 anni francese (OAT) ha chiuso sopra il Btp a 10 anni. Ad ottobre, la discesa dei rendimenti USA è stata alimentata sia per il verbale del FOMC della riunione di settembre che ha evidenziato un forte sostegno tra i membri a favore di un taglio dei tassi a causa dei crescenti rischi sul mercato del lavoro, sia dai timori relativi ai prestiti concessi da alcune banche regionali USA e dalle preoccupazioni per la guerra commerciale tra Stati Uniti e Cina che hanno spinto i mercati verso i titoli di Stato percepiti come bene rifugio. Nell'ultima settimana del mese, l'allentarsi delle tensioni tra Cina e Usa e l'esito del FOMC di ottobre hanno spinto al rialzo i tassi, soprattutto sulla parte a breve. La dinamica volatile dei Treasury è proseguita a novembre, mese caratterizzato dallo shutdown che ha portato a ritardi nella pubblicazione di dati aggiornati e da dichiarazioni discordanti dei banchieri centrali. Nella seconda metà del mese di novembre i rendimenti obbligazionari sono in gran parte scesi dopo che i dati sui non farm payroll, sebbene riferiti a settembre, hanno sollevato nuovi timori sulla disoccupazione. Gli investitori hanno quindi rivalutato le probabilità di un taglio dei tassi Fed nel mese di dicembre (poi confermato), con conseguente ribasso dei rendimenti. Nel corso del 2025, gli investitori hanno continuato a valutare positivamente i titoli di Stato italiani,

¹⁰ Fonte Bloomberg: le performance sono in valuta locale ed al netto dell'effetto dividendi e sono state calcolate prendendo a riferimento il periodo dal 30 giugno 2025 al 30 dicembre 2025.

sostenuti anche dall’upgrade di tutte e tre le principali agenzie di rating. Nel periodo, lo spread BTP – Bund si è ridotto di 17 punti base, portandosi a 70pb¹¹ (da 87 pb del 30 giugno 2025). Nel secondo semestre, i fondamentali aziendali sono rimasti solidi, sostenendo la performance del credito. Sul mercato obbligazionario societario, gli spread hanno proseguito il movimento di compressione, chiudendo il periodo su livelli più stretti rispetto a quelli iniziali, riflettendo una visione complessivamente benigna degli investitori sull’asset class. Nel dettaglio, lo spread delle obbligazioni societarie statunitensi si è ridotto di circa 20 pb sia per il segmento investment grade che per il segmento high yield. In Europa la dinamica è stata analoga, con una compressione pari a circa 15 pb per l’investment grade e 40 pb per l’high yield.

Nel corso del secondo semestre le quotazioni del petrolio sono scese, complici i timori per la debolezza della domanda e gli aumenti produttivi deliberati dall’OPEC+. I metalli preziosi hanno concluso un semestre estremamente positivo con l’oro che ha registrato una performance del 30,8% supportato dalla cornice di allentamento monetario, indebolimento del dollaro, persistenza dei rischi geopolitici e soprattutto dai consistenti acquisti delle banche centrali dei paesi emergenti.

PRINCIPALI INDICI DI MERCATO	
Azionario	Variazioni*
USA	
S&P 500 Index (Dollaro USA)	11,14%
Dow Jones (Dollaro USA)	9,69%
Nasdaq (Dollaro USA)	14,97%
Europa	
Eurostoxx 50 Index (Euro)	9,30%
DAX Index (Euro)	2,43%
CAC 40 Index (Euro)	6,55%
FTSE 100 (Sterlina)	13,47%
Pacifico	
Nikkei (Yen)	24,33%
Hang Seng Index (Dollaro HKD)	7,40%
Italia	
FTSE Mib (Euro)	12,95%
Obbligazionario	Variazioni**
Europa	
Germania 1-3 anni (Euro)	0,56%
Germania 3-5 anni (Euro)	0,15%
Germania 7-10 anni (Euro)	-0,39%
Italia	
Italia 1-3 anni (Euro)	0,82%
Italia 3-5 anni (Euro)	0,80%
Italia 7-10 anni (Euro)	1,33%
Corporate Europa	
Citigroup Eurobig 1-3	1,18%
Citigroup Eurobig 3-5	1,32%
Citigroup Eurobig 7-10	1,21%

*Variazioni dei prezzi dal 30 giugno al 30 dicembre 2025 (fonte Bloomberg). Le performance sono in valuta locale ed al netto dell’effetto dividendi

**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).

I mercati valutari sono stati caratterizzati da un indebolimento pronunciato e generalizzato del dollaro, concentrato nel primo semestre; il rapporto di cambio con l’euro ha chiuso l’anno in area 1,18, ai massimi

dal 2021. Il trend pluriennale di indebolimento dello yen è proseguito e si è intensificato dopo il cambio del primo ministro alla guida del paese, nonostante l'implementazione di misure restrittive da parte della Bank of Japan e le pressioni al rialzo sui rendimenti governativi; nel mese di dicembre, il cambio euro/yen ha raggiunto i massimi dal 1991.

PRINCIPALI TASSI DI CAMBIO CONTRO EURO	VARIAZIONI*
Dollaro USA/Euro	0,33%
Yen/Euro	-7,63%
Sterlina/Euro	-1,60%

*Variazioni dei prezzi dal 30 giugno 2025 al 30 dicembre 2025 (fonte Bloomberg).

Prospettive

La crescita del PIL mondiale dovrebbe diminuire al 3,2% nel 2025 ed al 2,9% nel 2026, per poi risalire al 3,1% nel 2027¹². Sono previste ulteriori riduzioni dei tassi di riferimento e, nonostante la necessità di affrontare le crescenti pressioni di bilancio, in molti Paesi non si prevedono significative misure di inasprimento fiscale. Le proiezioni indicano che i mercati del lavoro continueranno a indebolirsi, esercitando un'ulteriore pressione al ribasso sulla crescita del costo del lavoro e sull'inflazione. Nei Paesi del G20, l'inflazione annua dei prezzi al consumo è prevista in calo al 2,8% e al 2,5% rispettivamente nel 2026 e nel 2027 dal 3,4% del 2025. Entro la metà del 2027 l'inflazione dovrebbe tornare all'obiettivo in quasi tutte le principali economie. Tuttavia, ulteriori innalzamenti o cambiamenti repentini delle barriere commerciali, compresa l'applicazione di dazi più elevati a una più ampia gamma di prodotti o di controlli più rigorosi sulle esportazioni di beni critici come le terre rare, potrebbero compromettere la crescita, aumentare l'incertezza politica e provocare notevoli interruzioni nelle catene di approvvigionamento mondiali. In Eurozona, la crescita del PIL dovrebbe progredire gradualmente, passando dall'1,3% del 2025 e dall'1,2% del 2026 all'1,4% nel 2027, grazie al rafforzamento della domanda interna e alla ripresa degli scambi commerciali. I consumi privati saranno sostenuti dalla resilienza dei mercati del lavoro e dall'aumento dei redditi reali. Gli investimenti privati saranno frenati dall'incertezza, ma beneficeranno del miglioramento delle condizioni di finanziamento, mentre gli investimenti pubblici saranno sostenuti nel 2026 dai finanziamenti mobilitati nell'ambito del dispositivo per la ripresa e la resilienza (RRF). Secondo le proiezioni, la crescita dei salari dovrebbe rallentare gradualmente, contribuendo a mantenere l'inflazione ampiamente in linea con l'obiettivo. La politica di bilancio dovrebbe rimanere sostanzialmente neutra nel 2026 e nel 2027. Sebbene la spesa per la difesa sia destinata ad aumentare, facendo leva sul finanziamento del debito nel breve termine, è necessario mantenere una politica di bilancio prudente per garantire la sostenibilità delle finanze pubbliche nel medio termine. Negli USA, la crescita reale del PIL subirà un rallentamento e scenderà all'1,7% nel 2026 dal 2% del 2025, per poi risalire all'1,9 % nel 2027. Ciò è attribuibile al continuo rallentamento della crescita dell'occupazione, al forte calo dell'immigrazione netta, alla trasmissione degli aumenti dei dazi ai prezzi, nonché ai consistenti tagli alla spesa discrezionale non legata alla difesa. Con l'attenuarsi degli effetti dei dazi, la ripresa della disinflazione e la conclusione dei tagli alla forza lavoro federale, la crescita dovrebbe tornare al suo potenziale. Uno dei principali rischi al ribasso per le proiezioni è rappresentato da una correzione dei mercati azionari, che sono stati sostenuti dalle aspettative di elevati rendimenti sugli investimenti nell'intelligenza artificiale, anche se i nuovi progressi in questo settore potrebbero stimolare la crescita nei prossimi anni. Le banche centrali dovrebbero rimanere vigili, continuando a ridurre i tassi quando l'inflazione rimane stabilmente ancorata ai livelli previsti o è prossima all'obiettivo, pur restando pronte a modificare la propria strategia in presenza di nuove pressioni inflazionistiche o di un'inaspettata debolezza del mercato del lavoro.

¹² Le previsioni si riferiscono alle ultime stime dell'OCSE - Volume 2025/2, N. 118.

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 Focus Rilancio Giugno 2027

Il Fondo ha generato una performance positiva al netto dei costi di +3,29% nel secondo semestre 2025. Il portafoglio target prevede un 40% investito in un portafoglio azionario (ETF e futures) esposto ai temi quali la tecnologia, salute pubblica, economia circolare, parità di genere, cambiamento climatico e infrastrutture. Il portafoglio a fine anno evidenzia un'esposizione azionaria del 35% e una duration pari a 2,60 anni. L'investimento di tipo obbligazionario e con riferimento alle aree geografiche (da look through) è esposto prevalentemente all'Europa e solo in misura contenuta alle aree Nord America, Pacifico e Paesi emergenti. Per quanto riguarda l'esposizione valutaria, il Fondo è prevalentemente esposto all'euro, seguito in misura ridotta dal dollaro, e per la restante parte da sterlina, yen e altre valute emergenti. La componente di valute diverse dall'euro è derivante dalla parte investita in OICR ed è il risultato delle scelte allocative e tattiche dei gestori sottostanti. Sulla parte azionaria e obbligazionaria direzionale è applicato un modello di allocazione per il controllo del rischio che si basa sulla volatilità del portafoglio. In particolare, la volatilità target applicata sulla parte azionaria è del 9%, mentre 4% è quella riguardante la componente obbligazionaria direzionale. Il modello allocativo suggeriva, a fine anno, un investimento nella componente azionaria pari al 37%, mentre a fine giugno 2025 tale valore corrispondeva al 24,7%, complice il forte aumento che si era avuto della volatilità dell'asset class azionaria. A fine anno, il Fondo presenta un'allocazione in fondi pari al 80,9%, di cui il 27,2% in strategie azionarie direzionali, 2,8% azionarie flessibili, 14,6% obbligazionarie flessibili o bilanciati, 36,3% obbligazionarie direzionali. Alla stessa data, il comparto azionario direzionale complessivamente, OICR e derivati sull'indice health care e information technology, risulta avere un peso del 33,8%. Infine, il Fondo detiene circa il 15,7% del NAV in emissioni governative che scadono entro il 2027 e che verranno portate a scadenza. Con riferimento al rendimento del Fondo nel corso del semestre, si evidenzia un contributo positivo da tutti i comparti di fondi; in particolare, le strategie azionarie tematiche mostrano complessivamente l'impatto più premiante in termini assoluti. Tra queste fanno però eccezione quelle relative al tema "Cybersecurity".

Prospettive del Fondo

Le prospettive per i mercati azionari nel 2026 rimangono costruttive, supportate da un quadro macroeconomico che riteniamo essere solido e da politiche economiche accomodanti. Contribuiscono inoltre il posizionamento prudente degli investitori e la stagionalità favorevole di inizio anno. Si individuano opportunità tematiche e settoriali in tutte le aree geografiche, senza una preferenza regionale specifica, con una view complessivamente positiva o neutrale sulle principali macroaree. Sul comparto obbligazionario governativo, esprimiamo un giudizio favorevole sull'Eurozona, con un approccio costruttivo su specifici tratti della curva dei rendimenti. Al contrario, restiamo neutrali sugli Stati Uniti, dove le valutazioni appaiono meno appetibili e permane il rischio di un incremento dei rendimenti dei Treasury. Sui corporate bond confermiamo un atteggiamento cauto e selettivo, in presenza di spread compressi e limitato potenziale di apprezzamento. In area euro, l'economia necessita di ulteriore supporto, con un possibile taglio dei tassi a marzo, sebbene l'incertezza sull'approccio della Bce possa determinarne un rinvio. Negli Stati Uniti si attendono tre tagli dei tassi (marzo, giugno e settembre), con il rischio di un allentamento monetario più contenuto in caso di pressioni inflattive salariali. L'andamento dei tassi d'interesse USA, sia nominali che attesi, resta il principale indicatore da monitorare per prevedere l'evoluzione del mercato azionario nei prossimi mesi. Parallelamente, confermiamo una view negativa sul dollaro americano, penalizzato da pressioni di natura sia ciclica che strutturale. Il Fondo continuerà ad implementare una gestione di tipo flessibile, attenendosi ai vincoli del suo prospetto, allocando fra le diverse classi di attivo in modo dinamico e secondo le indicazioni del modello allocativo. Nel fare questo, si terrà conto dell'avvicinarsi della scadenza del Fondo.

**Elenco degli 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
ANIMA RISPARMIO Y	EUR	828.846,921	6.653.154	13,521
ITALY BTPS 2.2% 17-01/06/2027	EUR	5.608.000	5.617.547	11,415
ANIMA OBBLIGAZIONARIO EURO MLT Y	EUR	739.173,408	3.559.859	7,234
ANIMA OBBLIGAZIONARIO CORPORATE CL Y	EUR	313.189,953	3.386.523	6,881
ANIMA OBBLIGAZIONARIO EURO BT- Y	EUR	320.606,806	2.944.453	5,983
ANIMA PIANETA CLASSE Y	EUR	229.426,799	2.383.515	4,843
JPM CARBON TR GLEQ CTB UC UA	EUR	50.830	2.165.612	4,400
ISHARES MACQ GBL INFRA 100	EUR	67.170	2.038.274	4,142
ITALY BTPS 1.6% 16-01/06/2026	EUR	2.006.000	2.002.694	4,069
ISHRS IBND DEC26 CORP-EURACC	EUR	331.684	1.826.783	3,712
ANIMA OBBLIGAZIONARIO EMERGENTE Y	EUR	313.793,674	1.784.545	3,626
ANIMA ALTO POTENZIALE EUROPA F	EUR	304.917,820	1.387.376	2,819
FIRST TRUST CYBERSECURITY	EUR	33.067	1.260.018	2,560
ISHARES MSCI GLB SEMICNDCT A	EUR	126.996	1.213.447	2,466
ANIMA OBBLIGAZIONARIO HIGH YIELD - Y	EUR	68.678,594	1.134.227	2,305
UBS ETF GL GEN EQ USD A-DIS	EUR	60.643	1.086.601	2,208
AMUNDI MSCI WORLD ESG BROAD	EUR	1.810	1.004.242	2,041
BNPEASY CIRCULAR ECONOMY ETF 9UC	EUR	43.166	879.123	1,786
FT NSDQ CLN EDG SMRT GRID	EUR	19.226	873.726	1,775
L&G MSCI EUROPE CLIMATE PATHWAY	EUR	47.085	853.792	1,735
DBXII GLBL INFL LNKED 5C	EUR	36.850	809.594	1,645
ISHARES AGRIBUSINESS	EUR	18.927	808.666	1,643
ISHARES AGEING POPULATION	EUR	98.533	802.354	1,630
ANIMA ESALOGO BILANCIATO CL Y	EUR	84.194,533	540.108	1,097
SPDR WORLD HEALTH CARE	EUR	6.376	368.023	0,748
ITALY BTPS 1.1% 22-01/04/2027	EUR	120.000	118.538	0,241

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	9.773
- piani di accumulo	
- <i>switch</i> in entrata	
Decrementi: rimborsi:	
- riscatti	-3.693.961
- piani di rimborso	
- <i>switch</i> in uscita	-22.207
Raccolta netta del periodo	-3.706.395

Relazione semestrale del fondo BancoPosta Focus Rilancio Giugno 2027
SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITA'	Situazione al 30/12/2025		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	% tot. attività	Valore complessivo	% tot. attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	47.502.794	96,525	50.602.714	97,620
A1. Titoli di debito	7.738.779	15,725	12.733.023	24,564
A1.1 Titoli di Stato	7.738.779	15,725	12.733.023	24,564
A1.2 Altri				
A2. Titoli di capitale				
A3. Parti di O.I.C.R.	39.764.015	80,800	37.869.691	73,056
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
B1. Titoli di debito				
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di O.I.C.R.				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	268.055	0,545	245.311	0,473
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	259.643	0,528	238.066	0,459
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati	8.412	0,017	7.245	0,014
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'	1.254.562	2,549	596.277	1,150
F1. Liquidità disponibile	2.004.520	4,073	696.838	1,344
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	2.682	0,005	11.155	0,022
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-752.640	-1,529	-111.716	-0,216
G. ALTRE ATTIVITA'	187.732	0,381	392.335	0,757
G1. Ratei attivi	19.966	0,041	80.441	0,155
G2. Risparmio d'imposta				
G3. Altre	167.766	0,340	311.894	0,602
TOTALE ATTIVITA'	49.213.143	100,000	51.836.637	100,000

PASSIVITA' E NETTO	Situazione al 30/12/2025	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI		
I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE		
L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI		
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI	10.042	31.592
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	10.042	31.592
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITA'	33.105	35.782
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	33.105	35.782
N2. Debiti d'imposta		
N3. Altre		
TOTALE PASSIVITA'	43.147	67.374
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	49.169.996	51.769.263
Numero delle quote in circolazione	9.861.098,764	10.614.433,682
Valore unitario delle quote	4,986	4,877

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO	
Quote emesse	2.018,757
Quote rimborsate	755.353,675

Le quote emesse sono relative ai proventi reinvestiti nel fondo per gli importi complessivamente spettanti ai singoli partecipanti non superiori a € 10 connessi allo stacco cedola del 21 luglio 2025.

BANCOPOSTA FONDI S.p.A. SGR

Appartenente al Gruppo Poste Italiane

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

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

Per informazioni e assistenza:
numero 06.4526.3322

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