

COMUNICATO AGLI ISCRITTI N. 6 – 2025**Andamento della gestione del primo semestre 2025: tengono i rendimenti anche in un contesto pieno di incertezze**

Nei primi mesi dell'anno i mercati finanziari sono stati caratterizzati da **molto rumore mediatico** sia per le vicende politiche connesse all'elezione del presidente Usa del novembre precedente, sia per le vicende geopolitiche più ampie che hanno coinvolto Europa e Medio Oriente, sia, infine, per le attese sulle politiche commerciali da parte della nuova amministrazione americana (tariffe). In particolare, **i mercati azionari** hanno reagito, nel semestre, secondo ondate di "euforia" e "panico" esasperando i movimenti con picchi di volatilità pronunciata ma alla fine stazionano ancora sui massimi del periodo. Tuttavia, occorre richiamare l'attenzione sui **mercati obbligazionari** dove si sono verificati e si stanno verificando i fenomeni più interessanti. Infatti, l'inclinazione positiva delle curve dei rendimenti, gli importanti movimenti degli spread tra le diverse geografie, la sostenibilità del debito, soprattutto USA, gli annunci di impegni di spesa importanti in molti altri paesi, la tenuta del debito corporate, sia Investment Grade che High Yield, e tanto altro, stanno premiando (o penalizzando) gli investitori, a secondo del loro posizionamento, molto più che in passato proprio per l'ampia dimensione dei movimenti osservati (pensiamo a titolo di esempio lo spread Btp-Bund che è sceso in modo rilevante e ha toccato dei valori che non si vedevano da 5 anni). A ciò vanno sommati pure **i trend valutari**, uno per tutti il cross EUR/USD: a febbraio sembrava dovesse andare sotto la parità (1 dollaro per ogni euro), tre mesi dopo lo troviamo invece quasi a 1,20. Il risultato di tutto ciò, volatilità dei mercati azionari e valutari, la sofferenza delle obbligazioni governative a lungo termine e la buona performance delle obbligazioni societarie, ha prodotto una performance di tutti i comparti di Fopen leggermente positiva. Insomma, tanto **rumore per nulla** (o quasi) in quanto ciò che muove nel lungo termine i mercati finanziari e cioè le metriche su inflazione e produzione di beni e servizi, non hanno offerto spunti di novità a livello globale.

COMPARTO	VARIAZIONE ANNO 2024	VARIAZIONE I° sem. 2025	RENDIMENTO DA INIZIO GESTIONE	RENDIMENTO MEDIO ANNUO *
Obbligazionario Garantito	3,53%	1,07%	40,14%	0,99%
Bilanciato Obbligazionario	6,49%	0,44%	121,16%	2,47%
Bilanciato Azionario	11,03%	1,33%	163,92%	3,99%

* Rendimento netto medio ultimi 10 anni

Il patrimonio netto del Fondo al 30 giugno 2025 è pertanto salito e risulta pari a 3.071 milioni di euro, in aumento di circa il 5% rispetto al 31.12.2024. Tale risultato è dovuto in parte alla gestione finanziaria e in parte alla gestione previdenziale per cui, secondo le elaborazioni dei dati provvisori da parte del Fondo, il numero delle adesioni ha mantenuto un ritmo soddisfacente e ancora maggiore del numero delle uscite facendo sì che il numero totale degli iscritti al 30 giugno 2025, raggiunga le 52.539 unità (in aumento di oltre 1.000 unità rispetto alla fine del 2024).

Cosa aspettarsi per il prosieguo del 2025? Come affermato in precedenza, il contesto economico nelle sue variabili fondamentali non è cambiato dall'anno precedente: il mercato del lavoro e la produzione industriale (ivi inclusi i servizi) sono ancora robusti, l'inflazione è sotto controllo, i profitti delle aziende tengono, il credito da parte delle banche sostiene la crescita e il risparmio affluisce verso i mercati finanziari. La grande differenza con il 2024 sta nelle aspettative degli operatori che evidentemente soffrono il contesto geopolitico, troppo fluttuante ed imprevedibile. Pertanto, sembra difficile esprimere agevolmente previsioni sul futuro tranne che per il fatto che la soglia di attenzione da parte di un investitore previdenziale non deve abbassarsi mai perché i rigurgiti di volatilità quando sembra tutto calmo, possono costituire sempre delle sorprese, per natura inaspettate. In ragione di ciò, il Fondo continuerà a monitorare i mercati e i gestori e a ricercare tutte le opportunità di diversificazione del patrimonio con l'obiettivo di proteggere i risultati fin qui conseguiti e porre le basi per ulteriori buoni rendimenti. A tale proposito, è già stata programmata, entro la fine dell'anno, un'analisi del fabbisogno previdenziale degli aderenti finalizzata ad un eventuale ottimizzazione del patrimonio, senza importanti cambiamenti, dovessero ricorrerne i presupposti.

Roma, 14 luglio 2025

Fondo Pensione Fopen