

# Fon.Te.



FONDO PENSIONE COMPLEMENTARE PER I  
DIPENDENTI DA AZIENDE DEL TERZIARIO  
COMMERCIO TURISMO E SERVIZI

**BILANCIO D'ESERCIZIO  
AL 31 DICEMBRE 2025**

## Indice

Organi del Fondo .....	1
Relazione del Consiglio di Amministrazione sulla gestione .....	3
1 Andamento della gestione .....	3
1.1 <i>Lavoratori e aziende aderenti al 31.12.2025</i> .....	3
1.2 <i>La gestione previdenziale</i> .....	10
1.3 <i>La gestione amministrativa</i> .....	12
1.4 <i>Attività organizzativa e fatti di rilievo avvenuti nel corso dell'esercizio</i> .....	16
1.5 <i>Operatività del Fondo</i> .....	20
2. La gestione finanziaria .....	22
2.1 <i>L'evoluzione della quota e dei patrimoni in gestione</i> .....	22
2.2 <i>La congiuntura finanziaria</i> .....	26
2.3 <i>La redditività dei comparti</i> .....	29
2.4 <i>Attività di Controllo della Gestione Finanziaria</i> .....	32
2.5 <i>Informazioni sulle caratteristiche ambientali o sociali/investimenti sostenibili</i> .....	33
3. Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio .....	35
4. Evoluzione prevedibile della gestione 2026 .....	36
1 – STATO PATRIMONIALE .....	40
2 – CONTO ECONOMICO .....	41
3 – NOTA INTEGRATIVA .....	42
3.1 – Rendiconto della fase di accumulo complessivo .....	79
3.1.1 – <i>Stato Patrimoniale</i> .....	79
3.1.1 – <i>Stato Patrimoniale</i> .....	80
3.1.2 – <i>Conto Economico</i> .....	81
3.1.2.1 <i>Informazioni sul riparto delle poste comuni</i> .....	82
3.1.2.2 <i>Informazioni sul Conto Economico</i> .....	92
3.2 – Rendiconto della fase di accumulo - Comparto SVILUPPO .....	101
3.2.1 – <i>Stato Patrimoniale</i> .....	101
3.2.1 – <i>Stato Patrimoniale</i> .....	102
3.2.2 – <i>Conto Economico</i> .....	103
3.2.3 – <i>Nota Integrativa</i> .....	104

3.2.3.1	<i>Informazioni sullo Stato Patrimoniale</i> .....	104
3.2.3.2	<i>Informazioni sul Conto Economico</i> .....	136
3.3	<b>Rendiconto della fase di accumulo - Comparto CONSERVATIVO</b> .....	144
3.3.1	<i>Stato Patrimoniale</i> .....	144
3.3.1	<i>Stato Patrimoniale</i> .....	145
3.3.2	<i>Conto Economico</i> .....	146
3.3.3	<i>Nota Integrativa</i> .....	147
3.3.3.1	<i>Informazioni sullo Stato Patrimoniale</i> .....	147
3.3.3.2	<i>Informazioni sul Conto Economico</i> .....	162
3.4	<b>Rendiconto della fase di accumulo - Comparto CRESCITA</b> .....	171
3.4.1	<i>Stato Patrimoniale</i> .....	171
3.4.1	<i>Stato Patrimoniale</i> .....	172
3.4.2	<i>Conto Economico</i> .....	173
3.4.3	<i>Nota Integrativa</i> .....	174
3.4.3.1	<i>Informazioni sullo Stato Patrimoniale</i> .....	174
3.4.3.2	<i>Informazioni sul Conto Economico</i> .....	200
3.5	<b>Rendiconto della fase di accumulo - Comparto DINAMICO</b> .....	208
3.5.1	<i>Stato Patrimoniale</i> .....	208
3.5.1	<i>Stato Patrimoniale</i> .....	209
3.5.2	<i>Conto Economico</i> .....	210
3.5.3	<i>Nota Integrativa</i> .....	211
3.5.3.1	<i>Informazioni sullo Stato Patrimoniale</i> .....	211
3.5.3.2	<i>Informazioni sul Conto Economico</i> .....	233
	<b>ALLEGATI AL RENDICONTO – INFORMATIVA SULLA SOSTENIBILITA’</b> .....	240

**Sede legale e amministrativa**  
**Via Marco e Marcelliano 45 - 00147 Roma**  
**C.F. 97151530587**

---

## **Organi del Fondo**

### **Assemblea dei Delegati**

BALDACCI Saba

BALDUCCI Bernardo

BARTOLI Nadia

BUETI Maria Giuseppa

CALAFIORE Caterina

CALVIELLO Germana

CARFAGNA Biagio

CASALI Mirco

CHIRIATTI Andrea

FALCO Carlo

FERRARI Chiara

FORESI Stefania

FRACCAROLI Marco

FRAISOPI Federica

GAMBIN Silvia

GENOVA Andrea

IODICE Laura

MARCEDDU Beniamino

MARCELLI Alessandro

MARRONE Emidio

MONTEMURRO Emanuele

MORETTI Silvio

PALMERI Giuseppe

PANCELLINI Danilo

PARISI Emilio

PARROTTA Fabrizio

PIEMONTESE Davide Giuseppe

RIZZI Domenico

SERRA Andrea Giovanni

SALANDRI Fabio

SEGHETTI Erica

SUCCI Monica

TARANTINI Carmelina

TEMPESTA Luciano

TORELLA Franco

TRAINA Maddalena

## **Consiglio di Amministrazione**

GRIFONI Maurizio (Presidente)

CARPINETTI Michele (Vice Presidente)

PACE Giuseppe

BOCO Brunetto

BOSCHIERO Ernesto

CALUGI Roberto

CAMPEOTTO Dario

DE LUCA Vincenzo

DE ROSSI Pietro

PATRIGNANI Augusto

RAINERI Pierangelo

ZIMMARI Giuseppe

## **Collegio dei Sindaci**

CALABRESI Oriana (Presidente)

AMPOLO Cosimo Paolo

DE FEO Alessandra

LENOCI Claudio

## **Direttore Generale**

SELVAGGIO Anna Maria



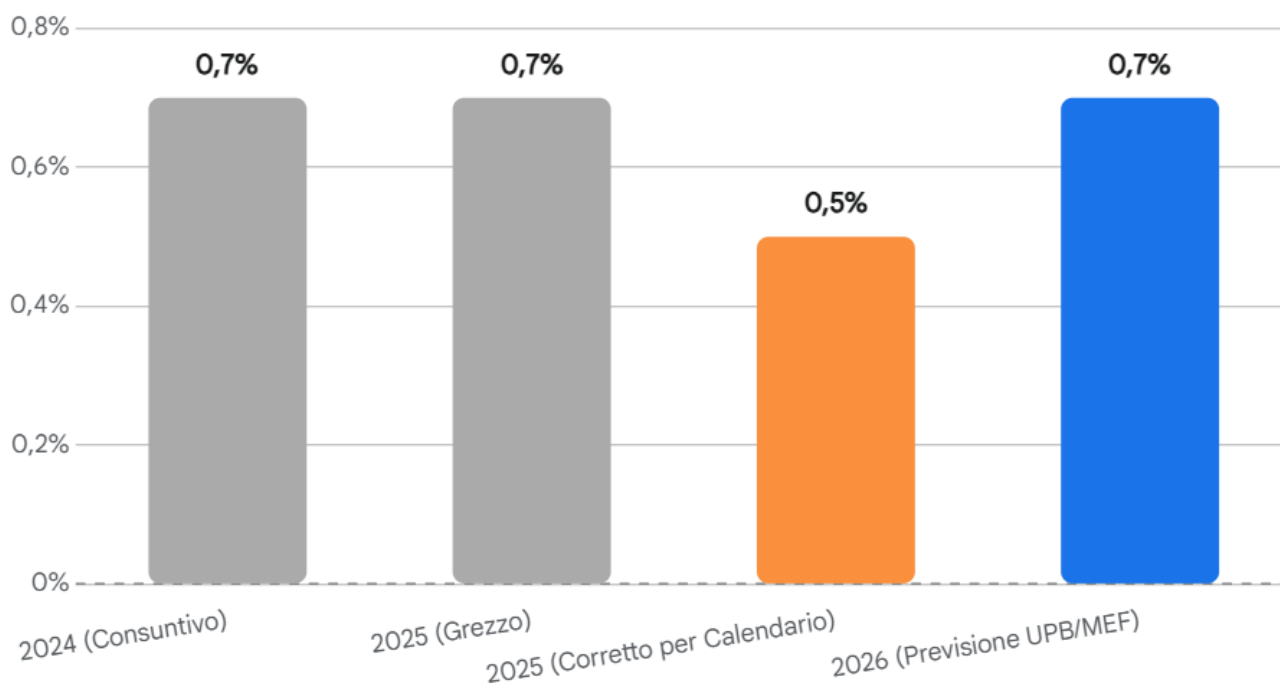
## Relazione del Consiglio di Amministrazione sulla gestione

### 1 Andamento della gestione

#### 1.1 Lavoratori e aziende aderenti al 31.12.2025

L'esercizio 2025 si è chiuso in uno scenario macroeconomico globale di sostanziale resilienza, pur se permeato da crescenti tensioni geopolitiche e da un evidente raffreddamento degli scambi commerciali internazionali, la cui crescita è prevista in netto calo al 2,6% per l'anno 2026. Focalizzando l'attenzione sull'Italia, le stime diffuse dall'ISTAT e dall'Ufficio Parlamentare di Bilancio indicano un incremento grezzo del Prodotto Interno Lordo (PIL) pari allo 0,7% per l'anno appena concluso. Tuttavia, tale indicatore necessita di una correzione fisiologica al ribasso (0,5%) se depurato dal mercato effetto calendario, avendo il 2025 contato ben tre giorni lavorativi in meno sul 2024. Le prospettive previsionali per il 2026 suggeriscono una dinamica in lieve ma progressivo miglioramento, con una crescita attesa dello 0,7%, sostenuta in modo prevalente dalla ripresa dei consumi e dalla progressiva messa a terra dei cantieri pubblici.

#### Crescita del PIL Italiano: Consuntivo e Previsioni



*Tassi di variazione percentuale del Prodotto Interno Lordo reale. Il dato del 2025 mostra la discrepanza tra la misurazione grezza e quella aggiustata per le giornate lavorative (tre in meno rispetto al 2024). Le previsioni per il 2026 indicano un lieve rafforzamento.  
Fonte dati: Istat, Ufficio parlamentare di bilancio (UPB)*

La domanda interna si è confermata il vero architrave dell'economia nazionale nel corso del 2025. Nonostante un approccio marcatamente prudentiale da parte delle famiglie italiane, ben testimoniato



da una propensione al risparmio in salita all'11,4%, la spesa per i consumi privati ha mantenuto un incoraggiante segno positivo (+0,8%). Tale tenuta è da attribuire al consolidamento dei livelli di occupazione e a un decisivo e provvidenziale ridimensionamento delle spinte inflattive: l'indice dei prezzi al consumo (NIC) si è fermato a un valore medio annuo dell'1,5%, arginando finalmente l'emorragia del reddito disponibile reale.

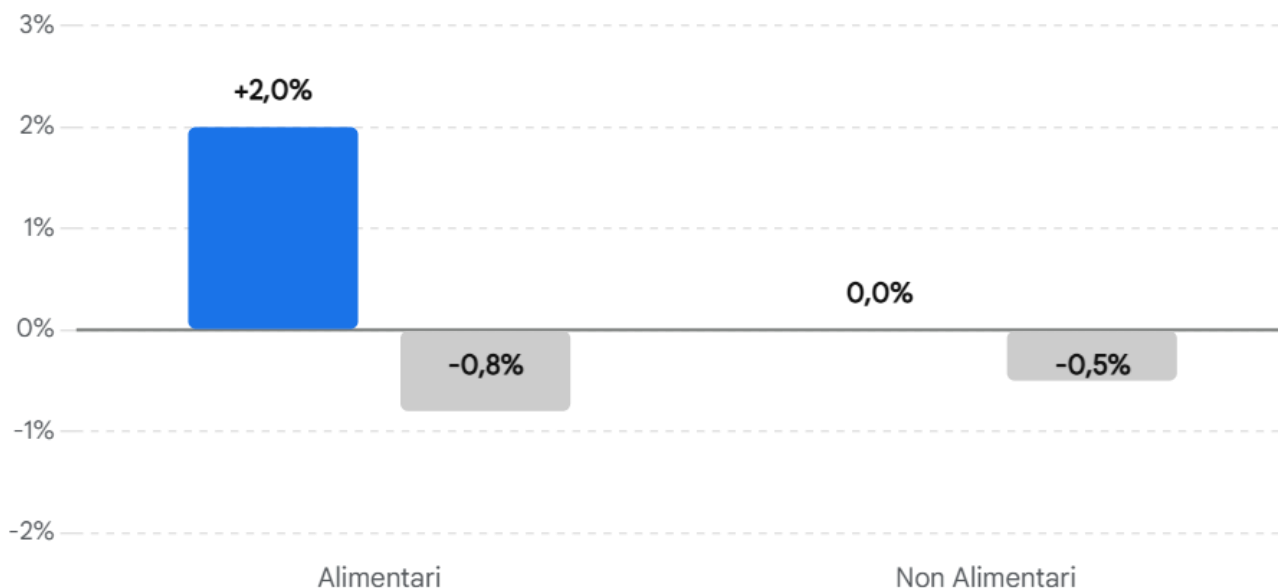
Sul fronte della politica monetaria, la Banca Centrale Europea ha optato per una via di estrema cautela. A febbraio 2026, il tasso sui depositi è stato confermato al 2,00%: una stabilità che mira a spegnere gli ultimi focolai di inflazione annidati nei servizi (ancora al 3,2%), senza però strangolare ulteriormente le esigenze di accesso al credito da parte del tessuto produttivo.

Gli investimenti fissi lordi, la cui incidenza sul PIL italiano dovrebbe attestarsi al 22,3%, hanno trovato un volano esclusivo nelle risorse mobilitate dal Piano Nazionale di Ripresa e Resilienza (PNRR). Quest'ultimo, sebbene penalizzato da un moltiplicatore economico stimato al di sotto dell'unità a causa delle ormai note strozzature burocratiche e lungo la catena di fornitura, ha di fatto colmato il vuoto lasciato dallo spegnimento dei bonus fiscali privati, tenendo a galla l'ingegneria civile. Di assoluto rilievo si è rivelata la performance del commercio estero: sfidando i concreti timori di nuove guerre tariffarie, le esportazioni italiane sono cresciute del +3,3% complessivo, registrando addirittura un +7,2% verso gli Stati Uniti (favorito in parte dall'accumulo precauzionale di scorte, il cosiddetto front-loading).

Analizzando i comparti nevralgici in cui opera storicamente il Fondo Fon.Te., emerge un tessuto imprenditoriale in marcata polarizzazione. Il commercio al dettaglio sconta ancora in modo severo i lasciti del carovita: le statistiche ISTAT per l'anno 2025 mostrano un incremento nominale dei ricavi dello 0,8%, a cui fa però da amaro contraltare una contrazione dello 0,6% per quanto riguarda i volumi fisici di merce scambiata. Questa dinamica recessiva dei volumi ha avvantaggiato pressoché unicamente i circuiti della Grande Distribuzione Organizzata e in particolar modo i discount alimentari (+3,2%), drenando risorse alle piccole superfici di vicinato e ai negozi tradizionali (-0,5%).



## Commercio al Dettaglio 2025: Il Divario Valore vs. Volume



*Variazione media annua (2025 su 2024). L'incremento del valore delle vendite alimentari è spinto unicamente dai prezzi, mentre in entrambi i settori la quantità di merce acquistata dagli italiani si è ridotta.*

*Fonte dati: Istat*

Diametralmente opposta, e foriera di estremo ottimismo, è la traiettoria del turismo, autentica locomotiva dell'economia italiana nel 2025. L'anno si è congedato, consegnando agli archivi, primati storici formidabili, trascinati da un'impennata del +7,1% per quanto attiene agli arrivi internazionali, garantendo così una tenuta granitica ai livelli occupazionali nel grande comparto dell'accoglienza e della ristorazione.

Segnali di rassicurante stabilizzazione sono giunti inoltre dal macro-settore dell'artigianato: dopo aver visto scomparire circa 128.000 aziende nel decennio antecedente, l'esercizio 2025 ha fatto segnare un seppur esiguo saldo positivo (+187 imprese attive), decretando la fine formale di una lunghissima emorragia strutturale.

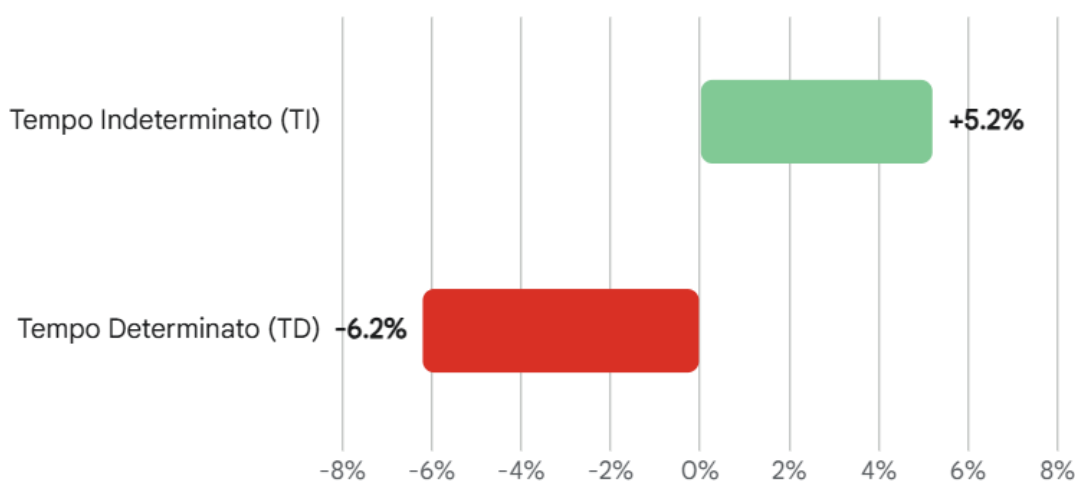
Sotto il profilo squisitamente occupazionale, l'anno 2025 sarà ricordato per l'abbattimento di innumerevoli primati. Al mese di dicembre, la forza lavoro impiegata ha superato in modo stabile la soglia dei 24,14 milioni di individui, spingendo contestualmente il tasso di disoccupazione in discesa libera fino al 5,6%. L'elemento qualitativamente più rassicurante risiede nel travaso organico verso forme contrattuali stabili: i dipendenti a tempo indeterminato hanno registrato una vigorosa crescita di



258.000 unità su base annua, riassorbendo la componente precaria legata ai contratti a termine, che in dodici mesi è arretrata di 204.000 posizioni lavorative.

Questa virtuosa transizione alla stabilità ha pervaso anche un settore vitale come la somministrazione di lavoro. Se da un lato i volumi complessivi si sono fisiologicamente assestati, dall'altro la somministrazione a tempo indeterminato (staff leasing) è stata protagonista di un vero e proprio balzo in avanti (+5,2% a inizio 2025), uno slittamento verso l'alto che ha innalzato le medie retributive lorde garantendo continuità alla base contributiva.

### La Trasformazione della Somministrazione: Boom del Tempo Indeterminato



*Variazione percentuale degli occupati in somministrazione nel primo trimestre 2025 rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente. Si assiste a una netta sostituzione: il calo del lavoro a termine è speculare all'incremento dei contratti a tempo indeterminato intermediati dalle agenzie per il lavoro.*

*Data source: Assolavoro*

Sussiste tuttavia un nodo nevralgico legato alla dinamica reddituale. L'impatto cumulato dell'inflazione del triennio 2022-2024, unito allo spettro di una produttività del lavoro tornata ad arretrare (-0,9% nel 2024), ha eroso sensibilmente i salari reali nel Paese.

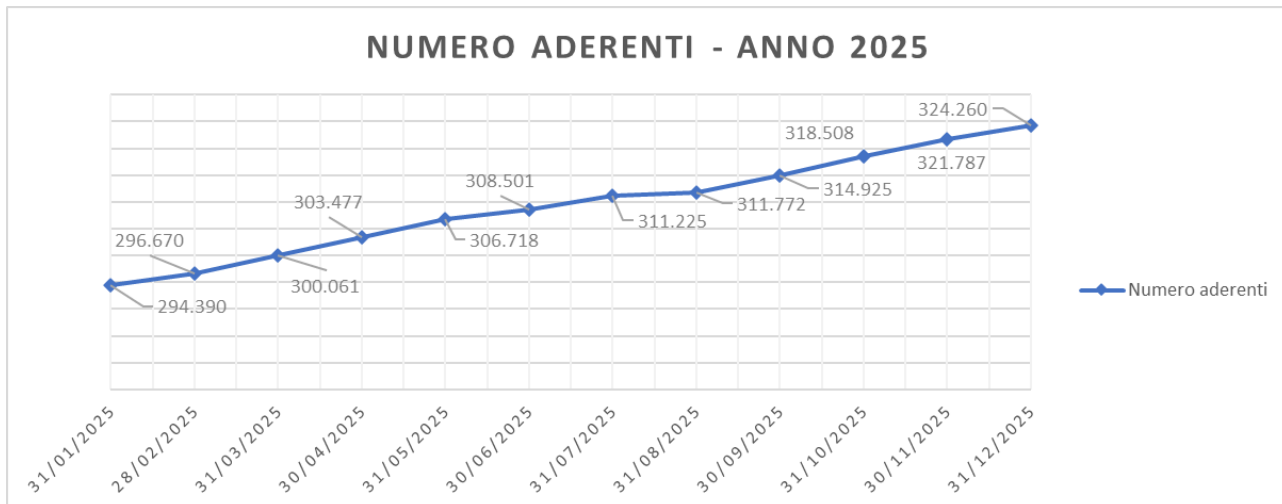
Proprio alla luce di questa strutturale fragilità delle retribuzioni, l'efficienza degli strumenti di previdenza integrativa assume un ruolo sociale e finanziario senza eguali: con l'abbattimento dell'inflazione nel 2025, la rivalutazione netta del TFR accantonato in azienda è crollata a un misero 1,92%, mentre di riflesso i fondi pensione negoziali hanno saputo dominare la volatilità generando rendimenti medi netti ampiamente positivi, attestatisi attorno al 4,8%.

Calando questa complessa cornice macroeconomica nella realtà operativa del Fondo, il 2025 si è distinto come un esercizio di inedita e poderosa espansione in termini di adesioni. Fon.Te. ha registrato un incremento netto di n. 32.771 posizioni rispetto alla rilevazione del 31/12/2024; un balzo ascrivibile nella quasi totalità alla platea dei lavoratori dipendenti, sebbene, proprio a far data dal 2022, il perimetro dei destinatari sia stato esteso con successo anche ai lavoratori autonomi e ai liberi professionisti afferenti ai comparti contrattuali di riferimento.

Nel grafico sottostante viene riportato l'andamento mensile delle adesioni nel corso dell'esercizio.



## NUMERO ADERENTI - ANNO 2025



Un simile afflusso di nuovi aderenti, a fronte di un clima di incertezza economica, potrebbe ad una prima e superficiale lettura apparire in controtendenza. In realtà, scavando nelle logiche comportamentali del risparmio nazionale, affiorano molteplici concause strutturali. Da una parte, agisce la radicata apprensione per l'adeguatezza futura delle pensioni pubbliche – schiacciate dalla persistente crisi demografica e dai noti vincoli di sostenibilità del bilancio statale –, dall'altra, ha inciso profondamente la strategia informativa adottata dal Fondo. Le incessanti campagne di alfabetizzazione finanziaria mirate, erogate al pubblico in maniera sistematica durante tutto l'anno, hanno reso cristallina e tangibile la centralità dei fondi pensione a tutela dell'interesse collettivo.

L'oggettiva necessità delle famiglie di mettere al riparo la ricchezza in un clima di modesta crescita ha poi trovato sponda nell'accorta politica di asset allocation varata dal Consiglio di Amministrazione. Alzando l'asticella della qualità e spingendo sulla diversificazione, la gestione finanziaria dei contributi è risultata ampiamente premiante.

Parallelamente, Fon.Te. ha impresso una netta accelerazione alla propria macchina operativa interna. A favore degli aderenti, si è assistito all'erogazione di oltre 24 mila prestazioni, con tempi di riscontro che si sono sistematicamente attestati al di sotto di quasi il 30% rispetto ai limiti temporali normativi. In chiave di supporto alle imprese, il Fondo ha inoltre affinato un servizio a trazione puramente "consulenziale": le chiamate dirette personalizzate e l'implementazione massiva di campagne di monitoraggio hanno fluidificato in modo evidente gli adempimenti in capo alle aziende, snellendo le procedure di iscrizione della forza lavoro e il regolamento della contribuzione.

Grazie alla sinergia di questi sforzi, l'esercizio 2025 archivia un bilancio formidabile sotto il profilo dello sviluppo associativo. Al 31/12/2025 si contano complessivamente 324.260 aderenti, concretizzando – al netto di tutte le uscite registrate nell'anno – una crescita assoluta di 32.771 unità, pari a una percentuale espansiva del +11,24% sul 2024.

Scendendo nel dettaglio, la coorte degli aderenti taciti si quantifica in 68.932 unità. Tale cluster rappresenta oggi il 21,26% del bacino complessivo, certificando un ridimensionamento fisiologico della sua incidenza rispetto al precedente esercizio (quando, con 64.451 aderenti, cubava il 22,11%). Il volume dei cosiddetti "silenti" resta tuttavia una dimensione ragguardevole per le politiche di sviluppo del Fondo, il quale sin dal 2007 non manca, contestualmente all'invio della corrispondenza di benvenuto, di sollecitare questi iscritti evidenziando i ritorni virtuosi legati all'attivazione del contributo volontario e dotandoli della modulistica necessaria. In aggiunta, i familiari fiscalmente a carico ammontano a 687 unità (in rialzo rispetto ai 519 dell'anno trascorso). L'ecosistema delle aziende

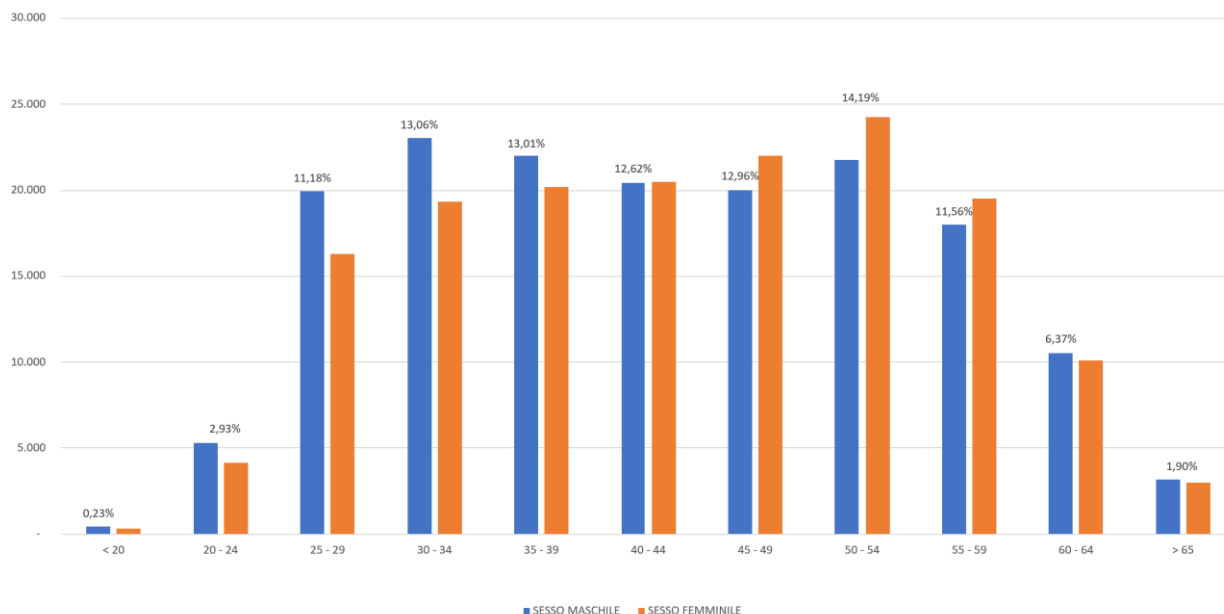


attivamente associate a Fon.Te. è arrivato a toccare la cifra di 49.170 imprese, mettendo a segno un significativo +10,14% sull'anno precedente.

Nelle tabelle che seguono vengono riportati i dati relativi agli iscritti per classi di età, genere, provenienza geografica e comparto di investimento.

Classe Eta'	Sesso maschile	Percentuale aderenti di sesso maschile	Sesso femminile	Percentuale aderenti di sesso femminile	Totale	Totale percentuale
<20	420	0,13	339	0,10	759	0,23
20-24	5.331	1,64	4.162	1,28	9.493	2,93
25-29	19.933	6,15	16.312	5,03	36.245	11,18
30-34	23.024	7,10	19.312	5,96	42.336	13,06
35-39	21.986	6,78	20.188	6,23	42.174	13,01
40-44	20.433	6,30	20.480	6,32	40.913	12,62
45-49	19.996	6,17	22.037	6,80	42.033	12,96
50-54	21.785	6,72	24.231	7,47	46.016	14,19
55-59	17.974	5,54	19.518	6,02	37.492	11,56
60-64	10.552	3,25	10.099	3,11	20.651	6,37
>64	3.166	0,98	2.982	0,92	6.148	1,90
<b>Totale</b>	<b>164.600</b>	<b>50,76</b>	<b>159.660</b>	<b>49,24</b>	<b>324.260</b>	<b>100</b>

DISTRIBUZIONE ADERENTI PER CLASSI DI ETA' E SESSO

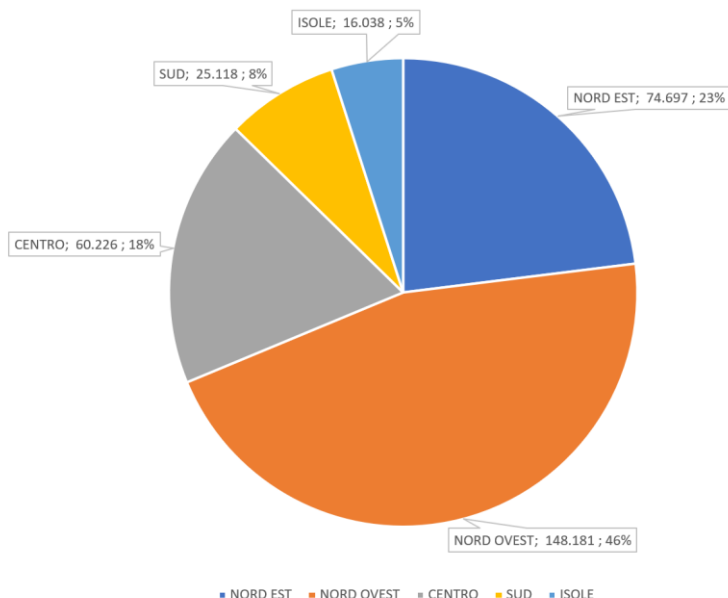




	Adesione esplicita al fondo pensione	Percentuale aderenti con adesione esplicita	Adesione tacita al fondo pensione	Percentuale aderenti con adesione tacita	Totale aderenti	Percentuale totale aderenti
Centro	46.889	18,36	13.337	19,35	60.226	18,57
Isole	10.321	4,04	5.717	8,29	16.038	4,95
Nord-Est	61.133	23,94	13.564	19,68	74.697	23,04
Nord-Ovest	120.655	47,25	27.526	39,93	148.181	45,70
Sud	16.330	6,40	8.788	12,75	25.118	7,75
<b>Totale</b>	<b>255.328</b>	<b>100</b>	<b>68.932</b>	<b>100</b>	<b>324.260</b>	<b>100</b>

La distribuzione per area geografica non subisce variazioni di rilievo rispetto all'anno precedente. Permane una marcata prevalenza delle adesioni nelle aree del nord del Paese con una evidente predominanza nell'area nordoccidentale. Va ribadito, tuttavia, che le adesioni vengono censite in base alla sede legale dell'azienda di riferimento e non in base al luogo di effettivo esercizio dell'attività da parte dei lavoratori.

NUMERO E PERCENTUALE ADERENTI PER AREA GEOGRAFICA



Comparto	2025	2024	2023
<b>SVILUPPO</b>	87.138 (26,9)	85.183 (29,2)	84.891 (31,3)



<b>CRESCITA</b>	41.276 (12,7)	31.344 (10,8)	25.070 (9,2)
<b>DINAMICO</b>	45.900 (14,2)	30.558 (10,5)	21.390 (7,9)
<b>CONSERVATIVO</b>	149.946 (46,2)	144.404 (49,5)	139.824 (51,6)
<b>Totale</b>	<b>324.260</b>	<b>291.489</b>	<b>271.175</b>

## 1.2 La gestione previdenziale

Sul versante patrimoniale, il montante in gestione ha superato la ragguardevole soglia di 6,648 miliardi di Euro al 31 dicembre 2025, attestando un solido incremento del +11,33% rispetto ai valori di chiusura del 2024. Le contribuzioni materialmente incassate alla data di riferimento ammontano a 819.069.867 Euro (+16,96% rispetto al 2024), di cui risultano regolarmente abbinati 833.276.130 Euro. Analizzando nel dettaglio questo perimetro, 775.187.126 Euro derivano direttamente da distinte di contribuzione, mentre i restanti 58.089.004 Euro fluiscono tramite schede tecniche, le quali ricomprendono anche il prezioso recupero di partite pregresse originate da anomalie contributive esogene all'operato del Fondo. Si fa notare, in ottica di raccordo contabile, che lo scostamento fisiologico fra i contributi incassati (819 milioni di Euro) e la voce esposta nel conto economico (940,98 milioni di Euro) è giustificato in toto dai contributi generati dai controvalori attualizzati nel perimetro delle operazioni di switch degli aderenti.

La macchina operativa di Fon.Te. si è spesa senza riserve nell'attività di normalizzazione delle anomalie contributive: l'apposita task force – attiva e consolidata già dal 2021 – ha costantemente presidiato le attività di sollecito e fornito assistenza mirata alle aziende, pervenendo a rapide bonifiche delle criticità.

Al vaglio del presente bilancio, i fondi affluiti sui conti correnti destinati alla raccolta ma tuttora non abbinabili alle singole posizioni previdenziali – per cause rigorosamente esogene quali bonifici privi di distinta, provenienze da aziende non registrate, o liquidazioni di TFR carenti di delucidazioni fiscali – ammontano complessivamente a soli 4.486.760,31 Euro. Pur a fronte della cospicua crescita del gettito complessivo, tale voce denota un calo eccellente rispetto ai volumi del 2024, relegando il proprio peso percentuale a un del tutto ininfluenza 0,07% sull'Attivo Netto Destinato alle Prestazioni (ANDP).

Passando in rassegna la mobilità in ingresso, il Fondo ha riconciliato nel 2025 un totale di n. 3.835 trasferimenti abbinati, la cui scomposizione per veicolo pensionistico di derivazione e importi si configura come segue:

Trasferimenti in entrata	Numero	Ammontare trasferito
Trasferimenti da altri Fpn	2.388	46.680.014
Trasferimenti da Fpp	155	5.416.982
Trasferimenti da Fpa	424	6.362.750
Trasferimenti da Pip	865	10.872.910
- di cui da nuovi Pip	865	10.872.910



- di cui da vecchi Pip	-	-
Trasferimenti da Fondi esteri	3	39.874
Trasferimenti da ex FONDINPS	-	-
<b>Totale</b>	<b>3.835</b>	<b>69.372.530</b>

Sulla base dei trasferimenti sopra citati, si è provveduto con sollecitudine all'emissione delle quote, prezzate in linea con le valorizzazioni di competenza annuale. Nel primissimo scorcio del 2026, l'attività amministrativa ha ulteriormente abbinato n. 151 schede tecniche per un controvalore di 2.128.060 Euro, interamente di pertinenza dell'esercizio 2025. Da ultimo, spicca l'incasso straordinario di 23.760.447 Euro imputato a titolo di TFR pregresso; si tratta di un incremento tendenziale di notevole portata rispetto alle consuetudini storiche del Fondo, considerando che nell'annualità 2024 il medesimo flusso si era arrestato a 11.128.678 Euro.

## L'erogazione delle prestazioni

L'incessante attività di liquidazione di Fon.Te. si è tradotta, durante tutto il 2025, nell'erogazione di n. 24.071 pratiche complessive a beneficio degli iscritti, mobilizzando risorse per un ammontare pari a 389.058.823 Euro.

Le dinamiche in uscita si disgregano secondo le seguenti direttrici:

- Totale riscatti n. 11.446, per un ammontare pari a 190.091.395 Euro *di cui*:
  - o per pensionamento n. 2.776, pari a 95.586.317 Euro,
  - o riscatti parziali n. 291, pari a 4.756.733 Euro;
  - o riscatti totali (Invalidità permanente, mobilità, inoccupazione >48 mesi) n. 333, pari a 7.511.358 Euro;
  - o riscatti immediati cause diverse n. 7.821, pari a 76.166.773 Euro;
  - o riscatti per decesso n. 225, pari a 6.070.214 Euro.
- Totale anticipazioni n. 6.049 per un ammontare pari a 76.298.189 Euro, *di cui*:
  - o per spese sanitarie n. 340, per 2.420.136 Euro;
  - o anticipazioni per acquisto prima casa n. 987, pari a 29.800.608 Euro;
  - o anticipazioni per ristrutturazione n. 419, pari a 8.226.259 Euro;
  - o anticipazioni per ulteriori esigenze n. 4.303, pari a 35.851.186 Euro.
- Totale trasferimenti in uscita n. 6.327 per un ammontare pari a 117.212.188 Euro;
- Totale RITA in corso di erogazione n. 249 di cui 192 accese nel corso del 2025 per un ammontare pari a 5.457.051 Euro.

Di seguito una tabella riassuntiva del numero delle prestazioni (riscatti, anticipazioni, trasferimenti out e Rita) con confronto sull'anno precedente:

Riscatti, Trasferimenti, Anticipazioni	2025	2024	variazione	% VARIAZIONE
RISCATTI	11.446	13.711	-2.265	-16,52%
R.I.T.A.	249	186	63	33,87%



TRASFERIMENTI IN USCITA	6.327	5.881	446	7,58%
ANTICIPAZIONI	6.049	5.354	695	12,98%
<b>TOTALE</b>	<b>24.071</b>	<b>25.132</b>	<b>-1.061</b>	<b>-4,22%</b>

Di seguito una tabella riassuntiva del controvalore delle prestazioni (riscatti, anticipazioni, trasferimenti out e RITA) con confronto sull'anno precedente:

Riscatti, Trasferimenti, Anticipazioni	2025	2024	variazione	% VARIAZIONE
RISCATTI	190.091.395	178.299.025	11.792.370	6,61%
R.I.T.A.	5.457.051	3.644.975	1.812.076	49,71%
TRASFERIMENTI IN USCITA	117.212.188	83.753.090	33.459.098	39,95%
ANTICIPAZIONI	76.298.189	66.855.001	9.443.188	14,12%
<b>TOTALE</b>	<b>389.058.823</b>	<b>332.552.091</b>	<b>56.506.732</b>	<b>16,99%</b>

Sono state erogate in forma capitale n. 2.728 prestazioni pensionistiche per un importo pari a 91.559.666 Euro. Sono state accese ulteriori 48 nuove rendite nel corso dell'anno 2025, che hanno portato ad un totale di n. 414 rendite in corso di erogazione.

Prestazioni pensionistiche	Numero	Ammontare erogato
In forma capitale	2.728	91.559.666
Trasformazione in rendita	48	4.026.651
<i>Di cui al 100% in forma capitale</i>	34	2.339.475
<b>TOTALE</b>	<b>2.776</b>	<b>95.586.317</b>

## 1.3 La gestione amministrativa

### Dettaglio spese amministrative

Tipologia di spesa	Importo
Servizi acquistati da terzi	1.455.225
Generali ed amministrative	2.795.128
Personale	1.799.233
Ammortamenti	21.294
Oneri diversi	22.646
Proventi diversi	-257.232

<b>Totale</b>	<b>5.836.294</b>
---------------	------------------

## Dettaglio delle **Entrate a Copertura degli oneri amministrativi**

<b>Contributi destinati a copertura oneri amministrativi</b>	<b>Importo</b>
Quote di iscrizione una tantum	424.167
Quote associative	5.724.048
Risconto esercizio 2024	6.252.771
Commissioni uscita*	376.353
<b>Totale</b>	<b>12.777.339</b>

\* Le commissioni in uscita ex articolo 7 dello Statuto del Fondo, legate alle prestazioni erogate dal fondo, sono indicate nella Nota Informativa, sezione "Scheda I Costi".

La quota associativa per l'anno 2025 è stata pari a:

- € 22,00 per gli aderenti per i quali è stata registrata almeno una contribuzione nel periodo;
- € 10,00 per gli aderenti per i quali non è stata registrata alcuna operazione nell'anno;
- € 15,00 per i soggetti fiscalmente a carico dell'aderente;
- € 2,00 per mancata scelta di ricezione della documentazione obbligatoria in formato elettronico.

I volumi di spesa contabilizzati nel corso dell'intero esercizio 2025 convergono verso un totale di € **6.093.526**. All'interno di questa voce aggregata, la specifica componente delle Spese Amministrative (analiticamente esposte nella prima tabella del paragrafo 1.3) ricopre una quota pari a € **5.836.294**. Sul versante opposto, le Entrate Amministrative Totali generate nell'esercizio 2025 hanno raggiunto l'importo di € **6.524.568**.

Tale afflusso di risorse poggia sui seguenti cespiti:

- Quote Associative per € 5.724.048;
- Quote di iscrizione una tantum per € 424.167;
- Commissioni uscita (oneri di funzionamento) € 376.353.

Dal confronto contabile tra la voce delle Spese Sostenute e quella delle Entrate Amministrative transitate nell'esercizio emerge uno scarto positivo pari a € 453.688. A valle del computo complessivo tra le entrate e le uscite, l'amministrazione del Fondo certifica un vigoroso **saldo positivo globale di gestione pari a 6.941.045**. Questo capitale è il corollario della combinazione tra:

- la differenza tra Spese Sostenute e le Entrate Amministrative 2025 (€ 453.688)
- il saldo delle voci Oneri Diversi (€-22.646) e Proventi Diversi (€257.232)
- il risconto esercizi precedenti per € 6.252.771.



Coerentemente con una visione di sviluppo a medio-lungo termine, l'Organo di Amministrazione ha deliberato di indirizzare integralmente **tale avanzo gestionale** a risconto per l'esercizio 2026. L'obiettivo precipuo è dotare il Fondo del "carburante" finanziario in grado di alimentare i progetti di espansione e modernizzazione già pianificati in sede di budget. Tali risorse si riveleranno nevralgiche non soltanto per innescare nuove dinamiche di adesione, ma soprattutto per governare i gravosi adeguamenti dettati dall'impianto normativo interno ed europeo. Basti citare, a titolo d'esempio, il recente Regolamento DORA, che ha innalzato vertiginosamente le asticelle in materia di sicurezza, pretendendo un'implementazione muscolare dell'architettura IT. Allo stesso tempo, si staglia all'orizzonte la nuova Legge di Bilancio 2026, la quale veicolerà riforme strutturali radicali: dall'introduzione di nuove prestazioni improntate alla flessibilità, alla revisione dei meccanismi fiscali, fino alla spinta verso gli automatismi di adesione (meccanismo del silenzio-assenso) e alla verosimile strutturazione di percorsi di investimento Life Cycle. Un ecosistema in mutamento che si tradurrà fatalmente in un'espansione dei volumi degli iscritti, imponendo a Fon.Te. di elevare la qualità e l'efficacia dei flussi di comunicazione istituzionale, anche al fine di smorzare potenziali fuoriuscite generate dalle nuove prerogative di portabilità del contributo datoriale. Da ultimo, il citato risconto metabolizza anche gli autorevoli chiarimenti diramati nei primi mesi del 2026 dall'Agenzia delle Entrate (Consulenza giuridica n. 956-73/2025), originati da uno specifico interpello dell'associazione di Categoria dei Fondi pensione Negoziali.

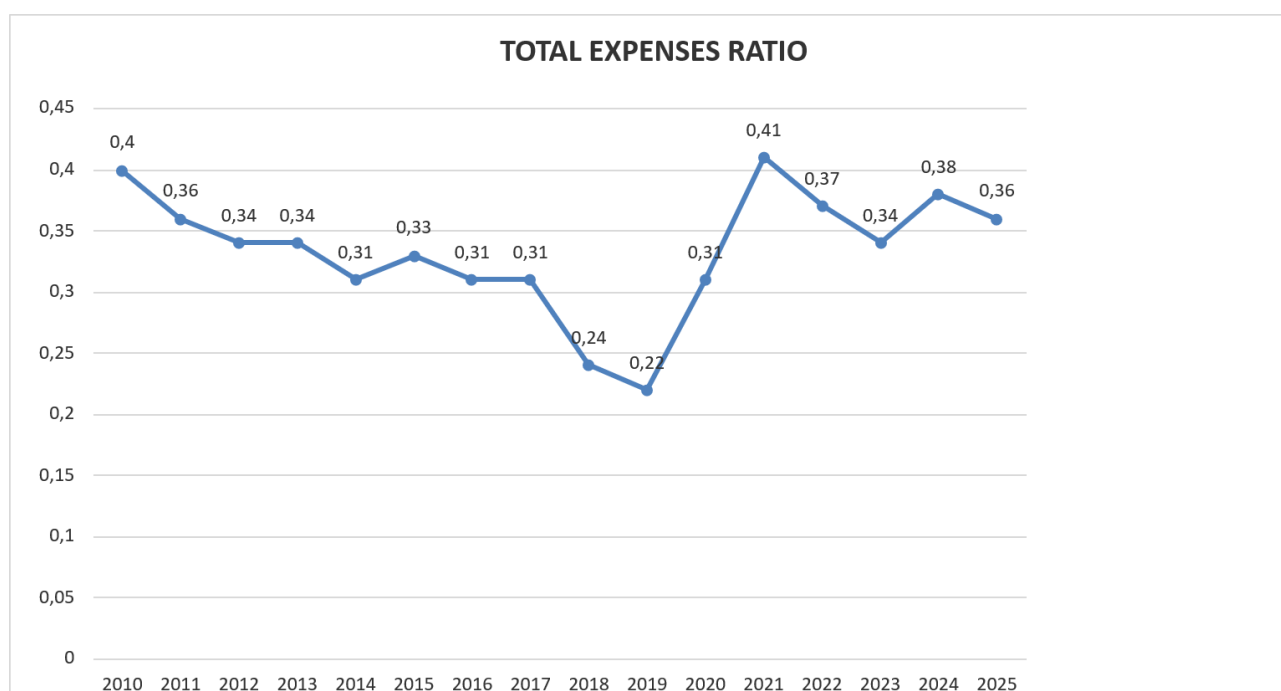
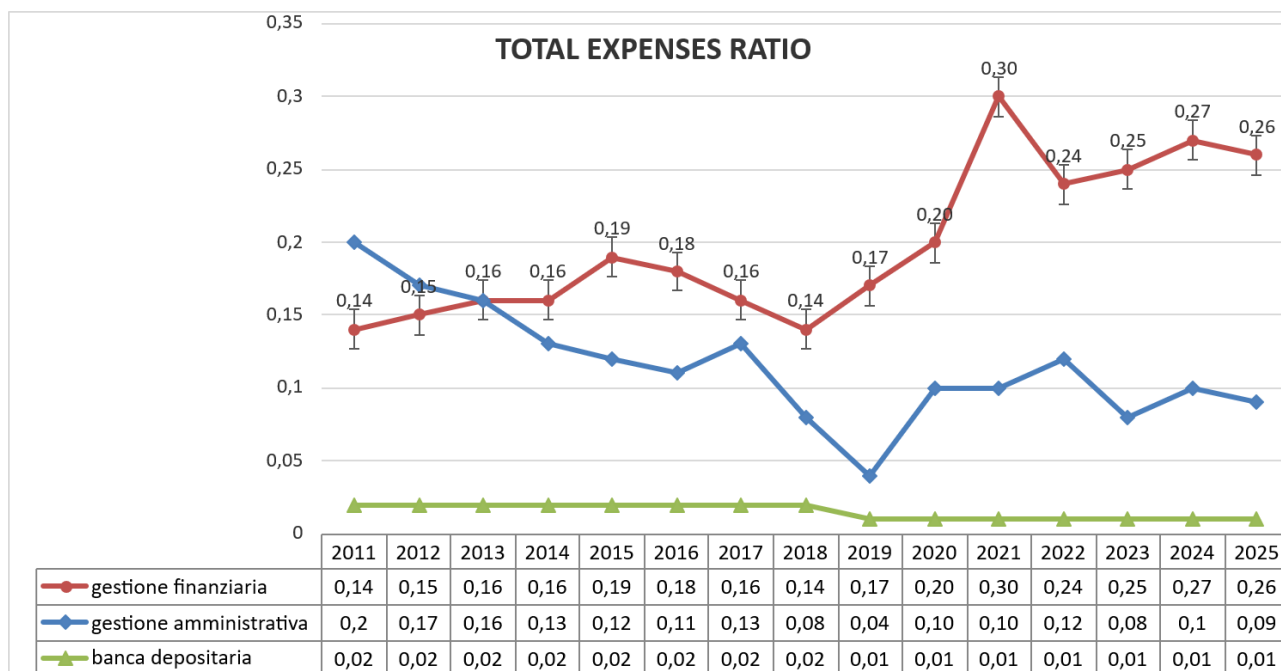
La dicotomia quantitativa tra i preventivi di budget e la realtà emersa a bilancio trova la propria inconfutabile giustificazione nei paradigmi della sana e prudente gestione. Fon.Te. ha infatti strutturato un imponente piano prospettico di spesa che abbraccia diverse leve strategiche: il dispiegamento vigoroso di reti e presidi sul territorio per contrastare la pressione commerciale delle istituzioni finanziarie private; il lancio di un capillare piano di advertising e visibilità per il prossimo triennio; il massiccio rafforzamento dell'organico interno per far fronte al ventaglio delle nuove opzioni prestazionali previste dalla Legge di Bilancio 2026 ivi compresa l'ipotesi di internalizzazione dell'erogazione delle rendite; la rincorsa alla completa digitalizzazione delle procedure documentali e, da ultimo, l'elevazione dell'educazione previdenziale rivolta all'immenso bacino di lavoratori di competenza anche attraverso la possibile introduzione di meccanismi di cash back in favore delle posizioni previdenziali dei soggetti minori fiscalmente a carico (progetto FON.TE. KIDS).

ANNO	ANDP	VARIAZIONE %	VARIAZIONE ASSOLUTA
2025	6.648.103.166	11,33%	676.553.576
2024	5.971.549.590	11,95%	637.376.115

Si rammenta che il calcolo del TER (Total Expense Ratio) incamera, con la massima trasparenza, l'intera mole dei costi effettivamente corrisposti per garantire i servizi di amministrazione, la gestione dei comparti finanziari e le delicate attribuzioni in capo al Depositario. La logica di ripartizione degli oneri sulle singole linee di investimento ricalca pedissequamente i consolidati canoni degli esercizi precedenti:

✓ i costi per i quali è stato possibile individuare in modo certo il comparto di pertinenza sono stati imputati al medesimo per l'intero importo;

✓ quelli non completamente imputabili ad un solo comparto sono stati suddivisi in proporzione alle entrate in termini di quote di iscrizione e di quote associative.





Si fornisce di seguito il TER in relazione a ciascun comparto di investimento:

	SVILUPPO	CONSERVATIVO	CRESCITA	DINAMICO
Oneri di Gestione Finanziaria	0,11%	0,64%	0,13%	0,17%
<i>di cui per oneri di Depositario</i>	0,01%	0,01%	0,01%	0,01%
Oneri di gestione amministrativa	0,05%	0,12%	0,11%	0,10%
<b>TOTALE GENERALE</b>	<b>0,16%</b>	<b>0,76%</b>	<b>0,24%</b>	<b>0,27%</b>

Chiudendo la rassegna di bilancio per l'anno 2025, si certifica l'insorgenza di una posizione debitoria verso l'Erario quantificata in **57.663.024 Euro a titolo di imposta sostitutiva**. Detta imposizione, in rigorosa osservanza dei disposti normativi, è stata parametrata sull'incremento di valore generato dal patrimonio gestito nel corso dell'anno. In concerto all'imposta gravante sui rendimenti – ed entro la finestra perentoria del 16 febbraio 2026 –, il Fondo ha diligentemente operato il versamento di un'ulteriore componente di imposta sostitutiva, afferente in questo caso **alle garanzie accordate a presidio delle singole posizioni previdenziali**, quantificata in **39.190 Euro**.

#### 1.4 Attività organizzativa e fatti di rilievo avvenuti nel corso dell'esercizio

Si forniscono di seguito informazioni circa le attività di maggior rilievo svolte nel corso del 2025.

In data 29 gennaio 2025, il Consiglio di Amministrazione, facendo seguito alla delibera in materia di nuovo organigramma, ha deliberato di valorizzare le risorse interne del Fondo, tramite passaggi di livello e l'individuazione di referenti di processo per le diverse attività afferenti all'Area Operativa.

In pari data, è stato portato all'attenzione del Consiglio il consueto report annuale sui reclami pervenuti al Fondo nel corso del 2024 e un aggiornamento del Piano di emergenza del Fondo in conformità al Regolamento DORA.

In data 24 febbraio 2025, il Consiglio di amministrazione ha preso atto delle dimissioni di un Consigliere di Amministrazione, pervenute al Fondo in data 29 gennaio 2025.

In pari data, l'organo di amministrazione ha approvato la Politica di sostenibilità del Fondo per l'anno 2025, in conformità alla normativa di settore.

Sempre in data 24 febbraio 2025, il Consiglio di Amministrazione ha deliberato la nota di risposta alla richiesta di chiarimenti da parte dell'Autorità di Vigilanza rispetto all'incarico di gestore di FIA e al monitoraggio di questa particolare tipologia di mandato.

Sempre nella seduta del 24 febbraio 2025, il Consiglio ha deliberato in merito all'affidamento per l'anno 2025 dell'incarico di composizione, imbustamento e spedizione delle CU e dei Prospetti delle prestazioni pensionistiche - Fase di accumulo per l'anno 2024 ed ha altresì approvato lo schema di Prospetto pensionistico – Fase di accumulo in linea con le vigenti disposizioni Covip in materia.



In pari data il Consiglio ha inoltre deliberato in merito all'aggiornamento del Documento sulle anticipazioni del Fondo.

Da ultimo, nella riunione del 24 febbraio 2025, il Consiglio di Amministrazione ha deliberato in merito all'aggiornamento periodico del MOP (Manuale Operativo delle Procedure).

Nella seduta del 6 marzo 2025, il Consiglio di amministrazione ha deliberato all'unanimità l'approvazione del progetto di bilancio per l'anno 2024 ed ha provveduto contestualmente a deliberare in merito alla convocazione dell'Assemblea ordinaria di Fon.Te. per l'approvazione del bilancio di esercizio 2024.

In pari data, l'organo di Amministrazione ha deliberato in merito all'aggiornamento del Documento sul regime fiscale del Fondo, tenuto conto delle novità normative nel frattempo intervenute.

Sempre in data 6 marzo 2025, il Consiglio di amministrazione ha deliberato un aggiornamento della Politica sulla gestione dei conflitti di interesse del Fondo, in considerazione delle novità introdotte dal Regolamento DORA.

In data 26 marzo 2025, il Consiglio di amministrazione ha deliberato l'aggiornamento della Nota informativa annuale e, conseguentemente del DPI (Documento sulla politica di investimento).

Il Consiglio di amministrazione, in pari data, ha adottato la delibera per l'erogazione del premio di risultato al personale per l'anno 2024, ivi incluso quello del Direttore Generale.

Sempre nella seduta del 26 marzo 2025, il Consiglio di Amministrazione ha deliberato l'istituzione della Funzione Compliance ai sensi della Direttiva Europea IORP II, a seguito della preventiva proposta all'Organo di amministrazione da parte del Direttore Generale e del parere positivo espresso dal Collegio dei Sindaci del Fondo. La suddetta Funzione è stata attribuita alla Responsabile Legale del Fondo alla quale è stato dato mandato di redigere un apposito piano di compliance per l'anno 2025-2026.

Nella riunione straordinaria del 9 aprile 2025, il Consiglio di Amministrazione ha deliberato l'approvazione di un bando di sollecitazione pubblica per la selezione di un soggetto a cui affidare la gestione di un mandato a garanzia per parte delle risorse del Comparto Conservativo del Fondo.

Il Consiglio di Amministrazione, in pari data, ha preso atto dell'indicazione pervenuta dalla Parte istitutiva Confcommercio in merito alla sostituzione del Consigliere dimissionario.

Sempre nella riunione del 9 aprile 2025, il Consiglio di Amministrazione ha deliberato di affidare l'incarico di CISO per le attività esternalizzate al Responsabile ICT del Fondo, prevedendo il supporto nelle sue funzioni del CISO as a service e del Cybersecurity Team di apposita società specializzata, individuata a seguito di una selezione svolta nel 2024.

In data 16 aprile 2025, il Consiglio di Amministrazione ha proceduto alla verifica dei requisiti di onorabilità, professionalità, assenza di cause di incompatibilità di cui al Decreto Ministeriale 11 giugno 2020 n. 108, del neo Consigliere che, all'esito della verifica, ha accettato la carica.

In pari data, il Consiglio di Amministrazione ha deliberato la redazione del Documento sul sistema di governo del Fondo, ai sensi della Direttiva europea IORP II.



Il Consiglio di Amministrazione, nella seduta del 21 maggio 2025, ha deliberato di ratificare un incarico di assistenza al Fondo per gli adempimenti connessi agli Stress test EIOPA 2025 ed ha deliberato di dare mandato alla Presidenza, con il supporto degli Uffici, in ordine alla interlocuzione con la compagine gestoria dei Comparti Sviluppo, Crescita e Dinamico con l'obiettivo di finalizzare una proroga dei mandati in essere.

Sempre nella seduta del 21 maggio 2025, il Consiglio di Amministrazione, ha deliberato di prorogare la Convenzione per l'Assicurazione delle prestazioni pensionistiche complementari in forma di rendita per un ulteriore biennio.

Sempre nella riunione del 21 maggio 2025, il Consiglio di Amministrazione ha ricevuto e analizzato la relazione annuale del DPO del Fondo e, nel contempo ha deliberato la conferma dell'incarico per un ulteriore anno.

Nella seduta del 17 giugno 2025, il Consiglio di Amministrazione ha approvato l'invito a presentare offerte per l'investimento diretto in strumenti di Real Estate.

In pari data, il Consiglio di Amministrazione ha deliberato l'assunzione a tempo determinato per la durata di un anno di due risorse, già in forze presso il Fondo con contratto di somministrazione.

Nella riunione del 25 giugno 2025, il Consiglio di Amministrazione, ad esito della selezione avviata con delibera del 9 aprile 2025 ha deliberato l'individuazione del soggetto con cui avviare l'iter di interlocuzione contrattuale prodromico all'affidamento del mandato a garanzia in sostituzione del gestore uscente.

In pari data, il Consiglio di Amministrazione ha deliberato l'approvazione di una prima lista di target potenziali per gli investimenti di missione, in conformità al Regolamento di missione approvato dal Fondo in data 26 giugno 2024.

Sempre nella seduta del 25 giugno 2025, il Consiglio di Amministrazione, ad esito della valutazione congiunta da parte della Presidenza, della Direzione Generale e degli Uffici del Fondo, ha approvato un Piano di comunicazione strategico ed operativo triennale e l'attivazione delle procedure interne necessarie per l'individuazione di una figura di Referente di processo per la Comunicazione e Promozione, affidando la selezione ad una primaria società di head hunting.

Nella riunione del 22 luglio 2025, il Consiglio di Amministrazione ha approvato le linee guida per la modifica dell'Asset Allocation strategica dei Comparti Sviluppo, Crescita e Dinamico, definendo altresì i parametri per l'articolazione dei futuri mandati di gestione dei suddetti Comparti.

Sempre in data 22 luglio 2025, il Consiglio di Amministrazione, ad esito dell'attività svolta dalla Funzione Finanza, dagli Advisor del Fondo e delle analisi svolte in sede di Comitato Finanza e Controllo, ha deliberato una serie di investimenti di missione, con l'obiettivo di promuovere i settori economici di riferimento del Fondo, per seguire i target di sostenibilità individuati e di concorrere allo sviluppo del "Sistema Paese", effettuando allocazioni in beni reali e nel tessuto produttivo nazionale.

Il Consiglio di Amministrazione nella seduta del 22 luglio 2025 ha deliberato di avviare una pubblica sollecitazione di offerte per la selezione di soggetti cui affidare la gestione di mandati per parte delle risorse dei Comparti Sviluppo, Crescita e Dinamico e, nel contempo, ad esito delle interlocuzioni svolte,



ha deliberato l'aggiudicazione della selezione pubblica per la gestione di parte delle risorse del Comparto Conservativo.

Sempre nella riunione del 22 luglio 2025, la Funzione di Revisione Interna del Fondo ha presentato la propria Relazione Annuale e il Piano di attività per il 2025 deliberato all'unanimità dal Consiglio di Amministrazione. Nella stessa seduta, il Consiglio di Amministrazione, ha approvato il primo piano di Attività della Funzione Compliance per l'annualità 2025 -2026 e l'aggiornamento annuale per il 2025 delle Politiche delle Procedure di Controllo previste in materia di sicurezza IT.

Da ultimo, in data 22 luglio 2025, il Consiglio ha approvato un ulteriore aggiornamento del Manuale Operativo delle Procedure (MOP).

Nella seduta del 30 settembre 2025, è stata presentata al Consiglio di Amministrazione la Relazione Annuale della Funzione Gestione del Rischio e l'Action Plan per il 2026.

In pari data, il Consiglio di Amministrazione, ad esito della selezione affidata ad una primaria società di head hunting, ha deliberato l'individuazione del nuovo Referente del processo Comunicazione e Promozione, dando mandato alla Presidenza e alla Direzione Generale di procedere agli adempimenti connessi all'assunzione.

Nella riunione del 30 settembre 2025, il Consiglio di Amministrazione ha inoltre deliberato il rinnovo dell'incarico alla medesima società della Funzione di Revisione Interna per un ulteriore triennio.

Da ultimo, nella medesima riunione, il Consiglio di Amministrazione ha approvato il nuovo Regolamento recante i criteri per l'erogazione dei premi di risultato per il personale del Fondo.

Nella riunione del 28 ottobre 2025, il Consiglio di Amministrazione ha approvato l'acquisizione di un tool ad hoc per potenziare il sistema dei controlli sulla gestione finanziaria con particolare focus sul portafoglio illiquido.

In pari data, il Consiglio di Amministrazione ha deliberato un aggiornamento della Politica di Gestione dei Rischi e della Politica di Remunerazione.

Il Consiglio di Amministrazione, nella riunione del 20 novembre 2025, ha approvato il documento tecnico finale ad esito della selezione pubblica per Private Markets – Real Estate.

Sempre nella stessa riunione, il Consiglio di Amministrazione ha proceduto alla verifica del possesso dei requisiti di professionalità, onorabilità e assenza di cause di ineleggibilità e di incompatibilità, in capo al Referente della società di Revisione interna, stabiliti dal Decreto Ministeriale 11 giugno 2020 n. 108.

Da ultimo, nella seduta del 20 novembre 2025, il Consiglio di Amministrazione ha approvato il nuovo Accordo di telelavoro per i dipendenti del Fondo e relativo all'anno 2026.

In data 17 dicembre 2025, il Consiglio di Amministrazione ha deliberato l'indizione delle elezioni per la costituzione della nuova Assemblea dei Delegati del Fondo, in conformità al Regolamento elettorale approvato in data 26 gennaio 2021 e, contestualmente, ha proceduto alla nomina della Commissione Elettorale.

In pari data, il Consiglio di Amministrazione ha deliberato l'approvazione del Preconsuntivo per l'anno 2025.

Sempre nella riunione del 17 dicembre 2025, il Consiglio di Amministrazione ha approvato un ulteriore aggiornamento del Documento sulle Anticipazioni del Fondo.

A supporto dell'attività del Consiglio di Amministrazione ha operato il Comitato Finanza e Controllo.

Tale Comitato, nel rispetto del principio della pariteticità, è composto dal Presidente, dal Vicepresidente e da alcuni Consiglieri di Amministrazione. Partecipano alle riunioni il Direttore Generale, il Responsabile Area Finanza e Controllo, il Responsabile della Gestione del Rischio e, quando necessario, gli Advisor del Fondo. Il Consiglio di Amministrazione, nell'anno 2025, si è riunito 14 volte e l'Assemblea 1 volta in seduta ordinaria nel mese di aprile 2025.

Si evidenzia che il Fondo, nel rispetto della normativa in materia di salute e sicurezza sui luoghi di lavoro, ha adottato tutte le misure necessarie previste, avvalendosi della consulenza di una società specializzata nella specifica materia, che assiste il Fondo nello svolgimento degli adempimenti di legge ivi compresi gli aggiornamenti del DUVRI (Documento Unico di Valutazione dei Rischi da Interferenze) e la verifica, mediante sopralluoghi presso le aree lavorative, della conformità alla normativa degli ambienti e delle attività realizzate. Da ultimo si segnala che in materia di tutela della Privacy, il Fondo a far data dal 2018 ha individuato un proprio DPO e le relative funzioni nell'anno 2025 sono state svolte, nel rispetto della normativa GDPR, dallo Studio TLS &Associati (PWC).

## 1.5 Operatività del Fondo

Anche nell'anno 2025, le attività del Fondo sono proseguite in modalità mista, consentendo a tutti i dipendenti di optare tra la presenza in ufficio e lo svolgimento dell'attività in telelavoro, per effetto degli accordi individuali sottoscritti a fine 2024. Le riunioni degli uffici e degli Organi si sono svolte con il continuo supporto di piattaforme web, garantendo flessibilità e continuità amministrativa e gestionale.

Nel corso dell'anno, la struttura interna ha registrato due nuove assunzioni. Le due risorse inizialmente inserite, nel corso del 2024, con contratto di somministrazione per far fronte ai picchi di attività, sono state assunte con contratto a tempo determinato della durata di un anno. Il numero complessivo degli addetti è pertanto rimasto invariato, attestandosi a 32 dipendenti (ivi compreso il Direttore Generale).

Sotto il profilo organizzativo, nel 2025 è stato reso pienamente operativo l'organigramma approvato dal Consiglio di Amministrazione nel gennaio 2024 con il quale si è passati da una organizzazione di tipo divisionale ad una di tipo funzionale. Questo importante traguardo è stato raggiunto sia attraverso l'esternalizzazione di alcune attività, quali la protocollazione e il contact center, sia attraverso mirati passaggi di livello che mediante l'individuazione di veri e propri "referenti di processo" all'interno dell'Area Operativa. Per supportare questo assetto e garantire la piena interoperabilità delle risorse all'interno dell'Area Operativa, è proseguita un'intensa attività formativa rivolta a tutto il personale. Tale attività, si rappresenta, non ha avuto alcun impatto sulla produttività e sul raggiungimento da parte dell'Area di riferimento degli obiettivi assegnati.

Un cambiamento di rilievo nel corso del 2025 ha riguardato, come sopra citato, il servizio di assistenza telefonica (CRM). Al fine di garantire una maggiore efficienza operativa e per far fronte all'aumento delle richieste mediante un incremento delle risorse umane dedicate, il servizio, a far data da maggio 2025, è stato esternalizzato e affidato al service amministrativo. Conseguentemente, le risorse interne



precedentemente addette al CRM sono state ricollocate con successo all'interno dell'Area Operativa, rafforzandone i presidi.

La struttura ha garantito un'interlocuzione continua e costante con iscritti e aziende associate. Si è registrata una tendenziale stabilità del numero di prestazioni erogate (oltre 24.000) rispetto allo scorso anno. È proseguita l'attività di assistenza alle aziende per ridurre le anomalie contributive e i valori non riconciliati, tramite solleciti ad hoc, a cadenza ravvicinata ad esito di ogni processo di riconoscimento degli incassi, e funzionalità web dedicate. In attuazione del disposto statutario, è stata inoltre attivata la procedura di morosità per i ritardati versamenti registrati nel 2025. Tutta l'attività è stata svolta nel rigoroso rispetto delle procedure interne, confluite nel Manuale Operativo, costantemente aggiornato anche nel corso dell'anno 2025.

Sono state continuamente presidiate le istruttorie per le prestazioni e le cessioni del quinto dello stipendio. Anche nel 2025, il Fondo ha supportato gli aderenti coinvolti in procedure concorsuali e fallimentari, inviando tempestive comunicazioni sulla posizione contributiva e sull'accesso al Fondo di Garanzia INPS, insinuandosi nel passivo fallimentare laddove necessario e collaborando con curatori e organizzazioni sindacali.

In merito alla gestione dei reclami, si è registrato un lieve aumento numerico rispetto al 2024. I reclami totali pervenuti nel corso del 2025 sono pari a 19 su una platea di oltre 324.000 iscritti alla data del 31/12/2025. I casi, in gran parte dichiarati "non accoglibili", sono stati trattati nel pieno rispetto delle normative COVIP e consiliari: il Fondo ha fornito riscontro in un tempo medio di soli 13 giorni, ben al di sotto del termine regolamentare di 45 giorni.

La Funzione Legale e Compliance ha continuato a supportare le strutture del Fondo, revisionando le procedure interne (in particolare il documento sulle anticipazioni, politiche IORP II e Documento sul Regime Fiscale). Ha inoltre assistito la Direzione Generale nell'adeguamento normativo e ha curato il contenzioso legato alle omissioni contributive – in forte aumento – interfacciandosi con lo studio legale di riferimento. Nel corso dell'anno, inoltre, a seguito del parere positivo espresso dagli Organi di governo e controllo, ha presentato il primo piano di compliance per l'anno 2025-2026. Ha collaborato attivamente con il DPO anche mediante incontri periodici presso la sede del Fondo. Nel corso del 2025, inoltre, l'Area Legale e Compliance ha visto l'ingresso di una nuova risorsa, già presente nell'organico del Fondo, a supporto della Responsabile.

Per quanto riguarda i controlli interni, la Funzione di Revisione Interna affidata alla società ElleGi Consulenza S.p.A. ha presentato, nell'ambito del programma di attività dell'anno, n. 4 report di Audit oltre alla Relazione annuale al Consiglio di Amministrazione riguardanti le seguenti tematiche: verifica sul processo di gestione delle risorse, verifica sul processo di adesione, verifica sul processo di contribuzione e verifica sul processo di erogazione delle prestazioni e calcolo delle garanzie sul comparto garantito.

La Funzione di Gestione del Rischio, internalizzata dal 2020, con il compito di mappare in modo continuo tutti i rischi, sia attuali che futuri, a cui il fondo pensione è (o potrebbe essere) esposto, ha presentato al Consiglio di Amministrazione la relazione annuale in data 30/09/2025 nella quale ha analizzato tutti i processi caratteristici oggetto di risk assessment e ben n. 7 report specifici sui rischi potenziali e residui individuati nell'ambito dei diversi processi aziendali.



La Funzione Finanza e Controllo ha portato avanti l'implementazione del portafoglio illiquido e il monitoraggio puntuale delle gestioni finanziarie dei vari comparti. Sul fronte della comunicazione, il servizio di Comunicazione e Promozione, supportato da una società specializzata in media e social, ha organizzato numerose sessioni formative per aziende e potenziali aderenti a cui spesso hanno partecipato personalmente anche i responsabili delle varie Aree ivi compreso il Direttore Generale. Nel contempo il Servizio Comunicazione e Promozione ha proseguito nell'interlocuzione con i referenti degli sportelli della Previdenza istituiti presso le sedi territoriali delle Parti istitutive, al fine di garantire una maggiore sussidiarietà rispetto ai temi dell'adesione e delle prestazioni erogate dal Fondo. Un'attenzione particolare è stata rivolta ancora una volta alla nuova platea di riferimento (lavoratori autonomi e liberi professionisti) tramite un'interlocuzione continua con la Parte istitutiva di riferimento. Pur persistendo ancora una scarsa consapevolezza dei vantaggi della previdenza complementare in questo specifico segmento, le iniziative formative realizzate pongono le basi per una futura maggiore adesione e fidelizzazione.

## 2. La gestione finanziaria

### 2.1 L'evoluzione della quota e dei patrimoni in gestione

Nelle tabelle seguenti viene riportato l'andamento del valore della quota nel corso del 2025, il numero delle quote in essere e l'Attivo Netto Destinato alle Prestazioni relativo a ciascun Comparto. Si ricorda che l'evoluzione del valore unitario della quota riflette l'andamento degli investimenti al netto dei costi di gestione, amministrativi e dell'imposizione fiscale.

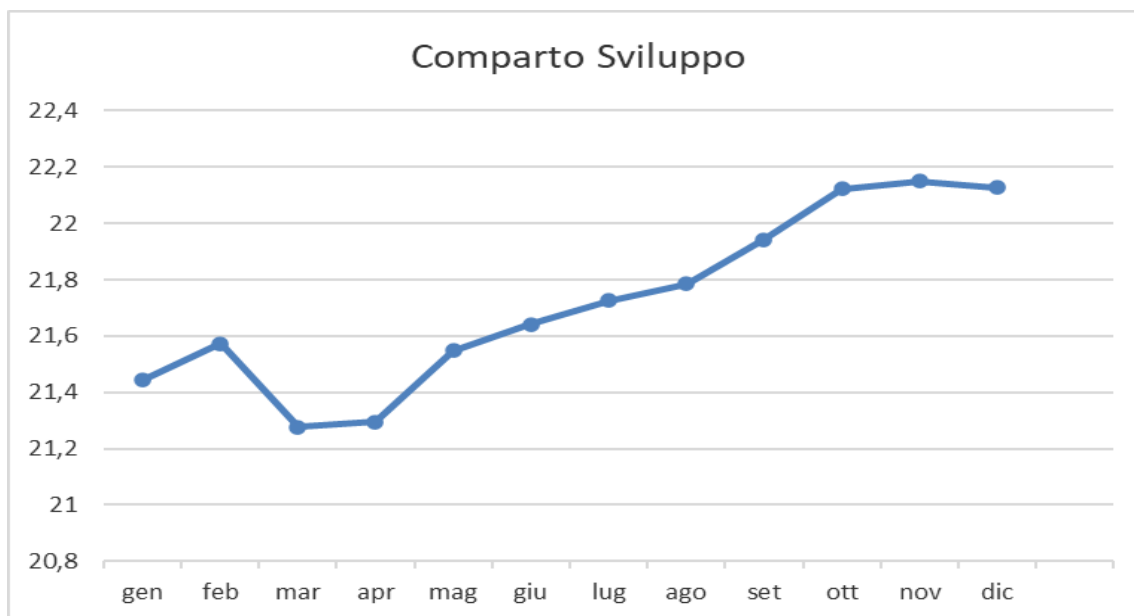
#### COMPARTO SVILUPPO

Il Comparto Sviluppo, la linea di investimento del Fondo attiva dal 2004 (quando l'offerta era ancora limitata al mono-comparto, con denominazione di "Comparto Bilanciato"), è ad oggi il maggiore per Andp (oltre 3,14 miliardi di Euro a fine 2025, rappresentando il 47,4% del patrimonio totale del Fondo). Il comparto Sviluppo nel corso del 2025 ha registrato un rendimento netto, corrispondente alla variazione percentuale del Valore unitario della quota rispetto al 31/12/2024, pari al +4,39%.

Periodo	Valore unitario della quota	Numero quote in essere	Attivo Netto Destinato alle Prestazioni
31 gennaio 2025	21,444	139.945.268,192	3.001.000.760
28 febbraio 2025	21,573	142.055.447,358	3.064.565.690
31 marzo 2025	21,277	141.403.554,560	3.008.712.574
30 aprile 2025	21,295	140.604.924,601	2.994.146.268
30 maggio 2025	21,548	142.145.192,682	3.062.937.988
30 giugno 2025	21,641	141.439.488,675	3.060.823.621
31 luglio 2025	21,725	140.505.324,529	3.052.476.841
29 agosto 2025	21,785	142.479.446,097	3.103.919.717



30 settembre 2025	21,942	142.261.454,331	3.121.440.397
31 ottobre 2025	22,123	141.535.785,050	3.131.217.187
28 novembre 2025	22,151	142.911.381,657	3.165.639.756
31 dicembre 2025	22,126	142.297.276,052	3.148.491.217



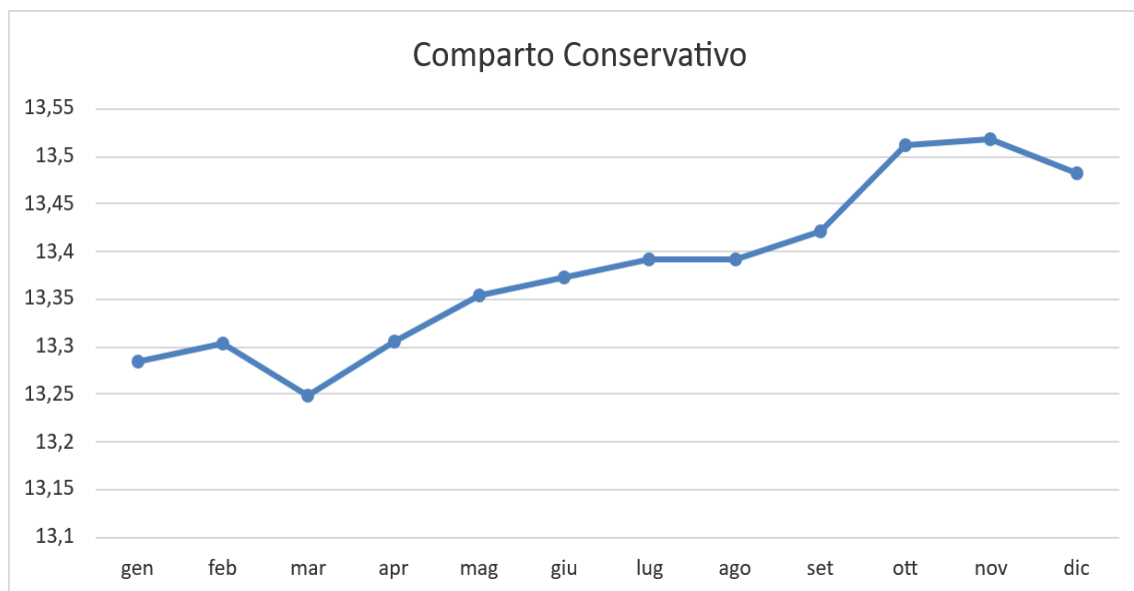
## COMPARTO CONSERVATIVO

Il Comparto Conservativo, costituito nel 2007 (con la denominazione di "Comparto Garantito") per accogliere il TFR dei lavoratori taciti, si conferma nel 2025 il primo del Fondo per numero di iscritti (circa 149 mila), con un aumento delle masse gestite di circa il +14,9% nell'ultimo biennio. Tale comparto nel corso del 2025 ha registrato un rendimento pari a +1,81% rispetto al Valore unitario della quota al 31/12/2024.

Periodo	Valore unitario della quota	Numero quote in essere	Attivo Destinato Prestazioni	Netto alle
31 gennaio 2025	13,284	138.199.938,134	1.835.913.526	
28 febbraio 2025	13,304	141.168.783,812	1.878.117.964	
31 marzo 2025	13,249	140.655.674,183	1.863.597.469	
30 aprile 2025	13,305	139.910.261,143	1.861.528.725	
30 maggio 2025	13,355	142.135.039,285	1.898.280.959	
30 giugno 2025	13,373	141.492.478,903	1.892.194.203	



31 luglio 2025	13,391	140.671.422,761	1.883.697.228
29 agosto 2025	13,391	143.476.067,732	1.921.263.042
30 settembre 2025	13,421	143.353.088,180	1.923.909.801
31 ottobre 2025	13,513	142.726.637,659	1.928.605.005
28 novembre 2025	13,518	144.882.225,602	1.958.482.464
31 dicembre 2025	13,483	144.421.108,458	1.947.280.014



Considerando, inoltre, le adesioni complessive dei Comparti Conservativo e Sviluppo, la percentuale sul totale degli iscritti continua a risultare elevata (oltre il 76%, ma con una diminuzione di circa il 4% rispetto a fine 2024). Il dato pone in evidenza la generalizzata preferenza verso investimenti prudenziali, sebbene, in una prospettiva di lungo periodo, tale scelta possa risultare penalizzante in termini di risultati conseguibili.

L'aumento dell'Andp dei due Comparti a minore capitalizzazione, Crescita e Dinamico, è comunque significativo in termini relativi: le masse gestite rappresentano a fine esercizio il 23,35% del totale, con un incremento complessivo, rispetto a dicembre 2024, di oltre il +33%.

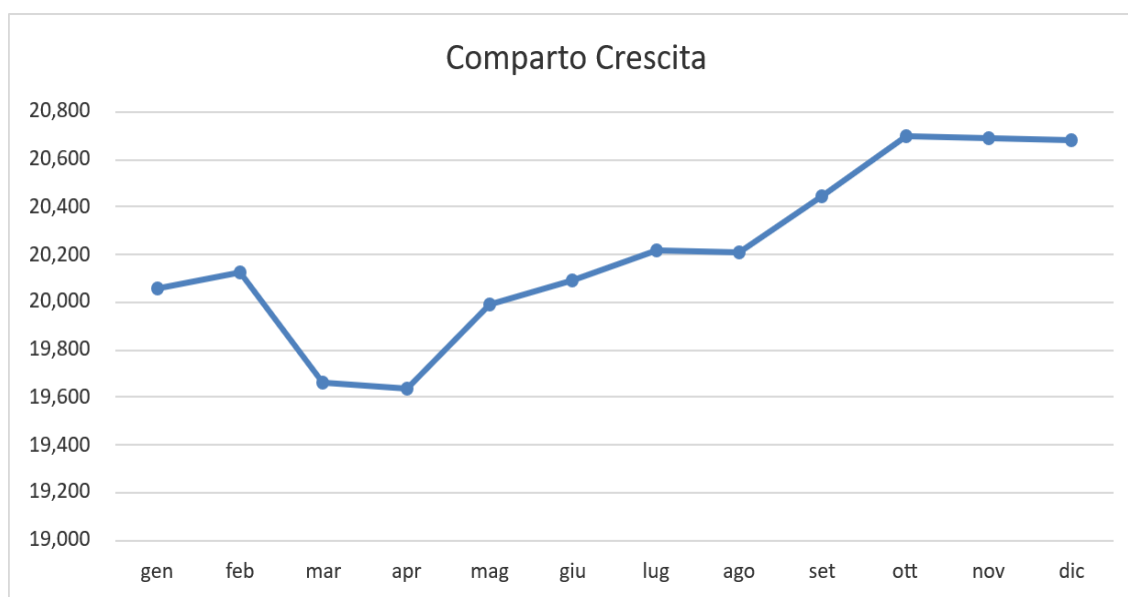
## COMPARTO CRESCITA

Il Comparto Crescita nel corso del 2025 ha registrato un rendimento pari al +4,69% rispetto al Valore unitario della quota al 31/12/2024.

Periodo	Valore unitario della quota	Numero quote in essere	Attivo Netto Destinato alle Prestazioni
31 gennaio 2025	20,061	29.869.309,397	599.217.372



28 febbraio 2025	20,122	31.443.911,027	632.702.941
31 marzo 2025	19,666	31.644.117,836	622.305.074
30 aprile 2025	19,637	31.719.866,685	622.882.711
30 maggio 2025	19,993	32.972.606,609	659.222.956
30 giugno 2025	20,089	33.049.432,385	663.918.920
31 luglio 2025	20,218	32.979.856,243	666.780.637
29 agosto 2025	20,211	34.658.305,687	700.495.655
30 settembre 2025	20,449	34.808.609,923	711.784.790
31 ottobre 2025	20,697	34.841.719,768	721.131.577
28 novembre 2025	20,686	36.170.843,395	748.239.480
31 dicembre 2025	20,680	36.224.549,753	749.134.926



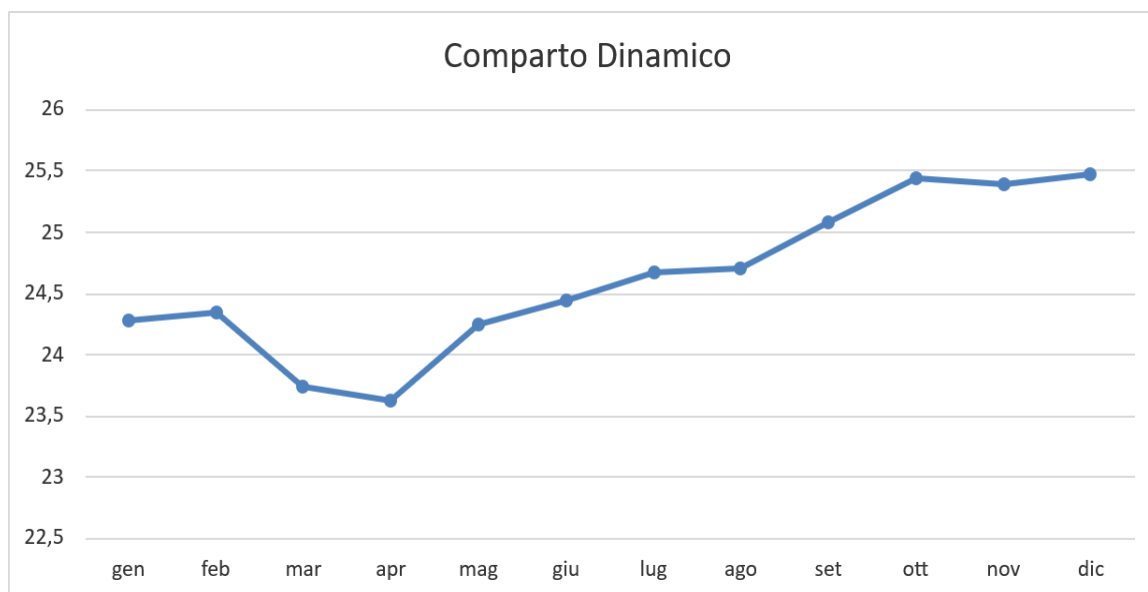
## COMPARTO DINAMICO

Il Comparto Dinamico nel corso del 2025 ha registrato altresì un rendimento pari a +7,32% rispetto al Valore unitario della quota al 31/12/2024.

Periodo	Valore unitario della quota	Numero quote in essere	Attivo Destinato Prestazioni	Netto alle
31 gennaio 2025	24,275	24.543.932,165	595.796.692	
28 febbraio 2025	24,344	25.949.192,800	631.706.085	



31 marzo 2025	23,733	26.256.146,172	623.149.130
30 aprile 2025	23,627	26.421.563,818	624.251.064
30 maggio 2025	24,252	27.716.492,277	672.188.791
30 giugno 2025	24,446	27.860.377,411	681.073.581
31 luglio 2025	24,664	27.970.079,386	689.844.663
29 agosto 2025	24,705	29.510.560,295	729.056.933
30 settembre 2025	25,08	29.758.346,505	746.331.286
31 ottobre 2025	25,437	29.866.095,342	759.699.886
28 novembre 2025	25,390	31.237.408,356	793.123.137
31 dicembre 2025	25,472	31.532.145,970	803.197.009



## 2.2 La congiuntura finanziaria

Nel corso del 2025 lo scenario macroeconomico è stato caratterizzato da un differente timing nell'applicazione delle politiche monetarie espansive tra Europa e Stati Uniti, nonché da un contesto di persistente incertezza geopolitica e da un nuovo approccio di politica commerciale statunitense, con un marcato deprezzamento del dollaro.

Nonostante ciò, il 2025 si è rivelato un anno complessivamente positivo per i mercati finanziari di molte asset class. Le banche centrali dei Paesi sviluppati (FED, BCE, BoE), pur con tempistiche differenti legate al rientro dell'inflazione verso i rispettivi target, hanno confermato le politiche monetarie espansive, attraverso la riduzione dei principali tassi di riferimento. In netto contrasto con l'orientamento monetario di FED e BCE, la Bank of Japan (BoJ) ha proseguito nel 2025 una politica restrittiva avviata nel 2024, attraverso due rialzi dei tassi rispettivamente a gennaio e dicembre, fino a raggiungere il livello



dello 0,75%. Questo percorso continua a segnare una svolta significativa per il Giappone dopo anni di tassi negativi e politiche ultra-accomodanti ed inizia a preoccupare i mercati a causa di un costo del debito per il governo giapponese particolarmente elevato associato a livelli di indebitamento molto alti che rendono la stessa gestione dei tassi molto complessa.

Il principale evento che ha segnato il 2025 in termini di equilibrio politico-economico è stato l'annuncio di una nuova politica commerciale da parte del governo degli Stati Uniti: il c.d. "*Liberation Day*". Nel mese di aprile, infatti, sono state introdotte tariffe commerciali nei confronti dei Paesi con cui gli Stati Uniti presentano un deficit commerciale, alimentando incertezza sul commercio internazionale e sulle prospettive di crescita globale.

Le tensioni geopolitiche hanno dominato lo scenario internazionale durante tutto il 2025, favorendo il già avviato processo di de-globalizzazione: la guerra fra Russia e Ucraina, ormai in corso da oltre 4 anni e che non appare prossima alla conclusione, con l'Ucraina che continua a ricevere aiuti economici e militari dai paesi del blocco occidentale, nonostante recenti tentativi di negoziati di pace; il conflitto tra Israele e Hamas, che coinvolge anche lo Stato dell'Iran, rendendo la zona del Medio Oriente particolarmente instabile; le sempre alte tensioni intorno a Taiwan fra la Cina, gli Stati Uniti e il governo dell'Isola. A ciò si aggiunge la crescente competizione strategica tra Cina e Stati Uniti, che ha assunto sempre di più i contorni di una vera e propria guerra commerciale e tecnologica. Le restrizioni e le tariffe imposte dagli Stati Uniti su settori ad alta intensità tecnologica hanno spinto la Cina a orientare parte dei propri scambi commerciali verso altri partner internazionali. Ne è derivata una competizione per il dominio tecnologico, in cui la corsa agli investimenti in infrastrutture digitali e data center a supporto dello sviluppo dell'intelligenza artificiale ha assunto un ruolo centrale, che caratterizzerà presumibilmente anche il 2026.

La politica estera americana ha infine puntato l'attenzione sulla Groenlandia, annunciando l'intenzione di annetterla ma trovando una forte opposizione della Danimarca e di alcuni dei paesi membri dell'Unione Europea.

La forte instabilità politica che ha caratterizzato gli ultimi 24 mesi sta dunque spingendo l'Europa a prevedere dei rilevanti piani di investimento volti a rafforzare la sua capacità militare.

Gli Stati Uniti, nonostante i vari fattori di rischio che hanno caratterizzato il 2025, hanno continuato a mostrare resilienza in termini di crescita economica. Dopo un avvio d'anno inferiore alle attese, con una contrazione del PIL pari al -0,5% nel primo trimestre, l'attività economica ha successivamente registrato una decisa ripresa, raggiungendo tassi di crescita intorno al 4,3% sorretti dalle innovazioni tecnologiche dell'AI e da una politica monetaria più espansiva. Tuttavia, gli elevati livelli di indebitamento americano, il peggioramento del mercato del lavoro e un livello di inflazione che è rimasto intorno al 3% per tutto il 2025, hanno contribuito al deterioramento del profilo creditizio del paese (che ha perso la AAA passando ad AA+ per le principali società di rating). La divergenza economica del paese si è riflessa anche a livello politico, culminata con un periodo di *shutdown* (inteso come interruzione dei servizi da parte delle agenzie federali) particolarmente prolungato, il più lungo della storia statunitense, causato dall'assenza di un accordo tra Repubblicani e Democratici sul finanziamento dell'amministrazione federale. La FED, durante la prima parte dell'anno, ha mantenuto un orientamento restrittivo lasciando invariati i tassi per evitare un ulteriore aumento dei prezzi e crescita dei livelli di inflazione; nella seconda parte dell'anno ha invece adottato un approccio più accomodante, effettuando tre tagli e portando i tassi nel range 3,50%-3,75% al fine di stimolare maggiormente il mercato del lavoro.



In ottica valutaria si evidenzia come l'elevato livello di indebitamento, unitamente all'incertezza generata dall'imposizione delle tariffe e dai potenziali effetti sull'economia, abbia esercitato una pressione significativa sul dollaro, che nel corso dell'anno si è deprezzato di oltre il 10%. Si rileva altresì un quadro differente per l'Eurozona, che ha risentito maggiormente dell'impatto delle nuove tariffe commerciali, della presenza di elevati livelli di debito pubblico in diversi Paesi membri, a fronte di tassi di crescita complessivamente contenuti. La Francia dal canto suo ha attraversato nel 2025 una fase di marcata instabilità politica, caratterizzata da elezioni anticipate e dalle dimissioni del governo Bayrou a seguito delle difficoltà nell'approvazione della legge di bilancio in Parlamento. Tale situazione ha alimentato incertezza sui conti pubblici e si è riflessa in un deterioramento del merito creditizio del Paese, con il declassamento del rating dei titoli di Stato francesi da AA- a A+. La Germania, tradizionalmente considerata il Paese di riferimento per la sicurezza del debito sovrano europeo, ha invece annunciato un aumento delle emissioni di debito al fine di finanziare maggiori spese pubbliche destinate a infrastrutture, difesa e transizione green, segnando un allentamento dell'approccio fiscale restrittivo.

La BCE nel corso del 2025 ha provveduto a tagliare i tassi durante l'anno ben quattro volte nel primo semestre, portando il livello su depositi, rifinanziamento e marginali rispettivamente al 2%, 2,15% e 2,40%. Tuttavia, l'allentamento della politica monetaria non si è tradotto in un significativo stimolo alla crescita economica, che è rimasta debole nell'area con tassi di crescita compresi tra lo 0,1% e 0,6% su base trimestrale. L'inflazione, invece, si è mantenuta sostanzialmente in linea con il target della BCE, attestandosi intorno al 2%.

Per quanto riguarda la Cina, la crescita dell'economia nazionale stimata del 2025 è stata del 4,8%, lievemente al di sotto dell'obiettivo di crescita annuale del 5%. I principali fattori trainanti sono stati il settore industriale, che ha continuato ad evidenziare solidità, ed i dati sulle esportazioni sorprendentemente positivi. Tuttavia, la domanda interna cinese non è riuscita a tenere il passo con gli alti livelli di produzione. Ciò ha spinto i prezzi al ribasso, con il deflatore del PIL cinese che continua ad essere negativo. Un ulteriore punto di attenzione sulla Cina è rappresentato dall'export, in aumento del 7% durante il 2025, nonostante le tariffe imposte dal governo statunitense fossero pari a circa il 40%. Il fattore che ha contribuito in via prioritaria a questi risultati è stata la diversificazione delle rotte dei flussi commerciali e lo spostamento del core business dall'immobiliare all'innovazione tecnologica, supportata dalla forte presenza nel territorio di "terre rare".

Complessivamente, il 2025 si è rivelato un anno positivo per i mercati finanziari, con performance favorevoli su tutte le principali asset class. Nel comparto dei titoli di Stato europei, i rendimenti sono risultati complessivamente contenuti (indici attorno a +0,7%), riflettendo un contesto di crescita debole ed elevati livelli di indebitamento. All'interno dell'area euro, la componente *core* ha mostrato performance più contenute, specialmente per un contesto politico più incerto e un innalzamento del debito pubblico. Diversamente, i paesi periferici, in particolare Italia e Spagna, hanno beneficiato di una maggiore stabilità politica e della compressione degli spread, registrando rendimenti superiori alla media europea (Italia oltre il 3%). Le migliori condizioni di indebitamento dovute alla riduzione dei principali tassi di interesse e i bassi tassi di default hanno creato terreno fertile per il comparto corporate che mostra ottimi risultati per la componente ad "alto rendimento" (High Yield fino al +12%), mentre sono risultati più contenuti i risultati del segmento Investment Grade, specialmente per l'area Euro.

I mercati emergenti sia lato equity che bond hanno beneficiato dell'indebolimento del dollaro e di un generale miglioramento del sentiment verso il rischio. In tale contesto, il proseguimento di politiche monetarie accomodanti di alcune grandi economie emergenti, tra cui la stessa Cina, ha contribuito a sostenerne i rendimenti (aggregato globale fino a oltre il 14%). Resta tuttavia elevato, e potenzialmente in aumento, il profilo di rischio associato a questa asset class.

I mercati azionari, trainati dalle molteplici applicazioni e investimenti in innovazione tecnologica con focus sull'Intelligenza Artificiale, hanno registrato forti rendimenti su tutte le aree geografiche (dal +16% del principale indice statunitense fino a oltre il +20% per l'Europa).

Il contesto geopolitico e macroeconomico del 2025 ha inoltre spinto a nuovi massimi il prezzo dell'oro, che si è confermato come una delle migliori asset classes nel corso dell'anno (fino a + 64%). Con particolare riferimento ai private markets, il 2025 ha continuato a rafforzarne il ruolo centrale nel perseguimento dell'efficienza dei portafogli. La performance complessiva è risultata resiliente, in particolare nelle asset class con un profilo più difensivo e orientate al reddito, come il private debt e le infrastrutture, mentre il private equity ha risentito maggiormente del contesto di tassi ancora elevati e, soprattutto, del rallentamento settoriale nelle exit.

Il tema chiave dell'anno è stato la liquidità: un numero limitato di dismissioni ha comportato minori distribuzioni agli investitori, con effetti a catena sulla capacità di reinvestimento e sul ritmo della raccolta. Il mercato globale del Private Equity ha dunque continuato a risentire di un rallentamento ciclico, ma il 2025 ha mostrato alcuni segnali di potenziale ripresa. I volumi dei deal sono rimasti relativamente bassi, ma il valore aggregato delle transazioni nei primi tre trimestri ha raggiunto l'82% del totale del 2024, suggerendo una graduale ripresa dell'attività. La riduzione dei tassi di interesse da parte della Federal Reserve a settembre ha in effetti avuto un impatto positivo sul settore. Il private debt ha beneficiato di un contesto favorevole, con tassi elevati e strumenti spesso a tasso variabile che ne hanno sostenuto l'attrattività: il fundraising globale si mantiene solido, proseguendo una serie di sei anni consecutivi con oltre 200 miliardi di dollari raccolti annualmente.

La redditività per le strategie più diffuse e semplici (senior secured) ha però cominciato a ridursi per effetto dei forti volumi di capitali in acquisto che comprimono il premio di liquidità e gli spread.

Le infrastrutture hanno confermato il proprio ruolo stabilizzante nei portafogli, grazie a flussi di cassa più regolari, componente di reddito e maggiore capacità di tenuta in un contesto di illiquidità diffusa. Le prospettive rimangono positive soprattutto per gli investimenti legati alla transizione energetica, all'ammodernamento delle infrastrutture tradizionali e allo sviluppo di infrastrutture digitali ed energetiche funzionali a data center nonché all'adozione dell'intelligenza artificiale. La redditività è in effetti in aumento per l'effetto combinato di forte liquidità disponibile e riduzione dei costi della leva.

Infine le infrastrutture di generazione di energia rinnovabile (solare, eolico) risultano esposte al deciso cambio di orientamento dei piani di incentivo. Per quanto concerne poi il Real Estate, le condizioni di mercato risultano più sfidanti: i prezzi di acquisto nelle nicchie di maggiore interesse sono stabilmente governati dai volumi di investimento, con pressione sulla redditività e la capacità di assorbimento da parte del mercato.

## 2.3 La redditività dei comparti

Il Comparto Conservativo, avviato a luglio 2007 con benchmark 97,5% obbligazionario e 2,5% azionario, nonché dotato di garanzia di restituzione del capitale a scadenza delle convenzioni di gestione e in caso di riscatto per particolari eventi, è stato oggetto nel corso del 2015 di una prima rimodulazione degli indici di riferimento, con adozione da parte del Fondo di un nuovo benchmark per il Comparto, nonché



di un'ulteriore revisione finalizzata nel corso del quarto trimestre 2020. Inoltre, il subentro del nuovo Gestore titolare del mandato a benchmark finanziario nel corso dell'esercizio 2025 ha richiesto una revisione complessiva degli indici di riferimento, culminata con l'adozione di un nuovo parametro di riferimento (composizione finale: 47,5% *Monetario/Obbligazionario*, 2,5% *Azionario*, 50% *Tasso di Rivalutazione del TFR*). Nell'anno la gestione del Conservativo ha conseguito, a livello complessivo, un rendimento netto del +1,81%, contro +2,05% del benchmark.

L'approccio diversificato afferibile alla gestione finanziaria del Comparto, funzionale al peculiare obiettivo di protezione del capitale e stabilità di medio periodo, fa registrare un favorevole andamento. Nell'ultimo quinquennio il Comparto Conservativo ha fatto comunque registrare un rendimento medio annuo composto di 0,08%, al di sotto del benchmark di riferimento (+2,65%) e del tasso di rivalutazione dell'indice TFR. Al riguardo va inoltre evidenziato che un completo confronto tra Fondo pensione e TFR deve tenere conto del contributo del datore di lavoro, del quale si beneficia con il versamento minimo da parte dell'aderente e che non viene percepito da chi lascia il TFR in azienda.

### Comparto Conservativo e Benchmark: confronto tra rendimenti netti

anno	Comparto (variazione quota)	Benchmark	Differenza
2021	-0,50%	1,92%	-2,42%
2022	-7,59%	3,37%	-10,96%
2023	4,03%	2,61%	1,42%
2024	3,07%	2,74%	0,33%
2025	1,81%	2,05%	-0,24%
Media semplice	0,16%	2,54%	-2,38%

\* AVVERTENZA: i rendimenti passati non sono necessariamente indicativi di quelli futuri

Il comparto Sviluppo, con benchmark 75% obbligazionario e 25% azionario (quota innalzata a partire dal 1° novembre 2019 di +5%, dal 20% precedente), ha realizzato nell'anno un rendimento netto del +4,39% contro il +4,53% del benchmark (differenziale negativo di 14 punti base), con un sostanziale consolidamento nel confronto della performance rispetto al parametro di riferimento maturato nel lungo periodo (il rendimento medio annuo composto nel quinquennio 2021-2025 si attesta al 2,04% contro 2,51%).

### Comparto Sviluppo e Benchmark: confronto tra rendimenti netti

Anno	Comparto (variazione quota)	Benchmark	Differenza
------	--------------------------------	-----------	------------



2021	5,40%	4,15%	1,25%
2022	-10,54%	-10,52%	-0,02%
2023	6,92%	7,08%	-0,16%
2024	5,15%	4,77%	0,38%
2025	4,39%	4,53%	-0,14%
Media semplice	2,26%	2,00%	0,26%

\* AVVERTENZA: i rendimenti passati non sono necessariamente indicativi di quelli futuri

I comparti Crescita e Dinamico, avviati nel corso del 2008 (rispettivamente dal 1° luglio e dal 1° agosto), completano l'offerta finanziaria di Fon.Te, fornendo all'aderente un ventaglio di possibilità caratterizzate da una progressiva esposizione sui mercati azionari: il Crescita presenta in effetti, quale parametro di riferimento della gestione, un benchmark 60% obbligazionario e 40% azionario (quota innalzata, come per il Comparto Sviluppo, a partire dal 1° novembre 2019, di +5% dal 35% precedente); il comparto Dinamico porta al 60% l'esposizione azionaria contro un 40% obbligazionario.

La gestione finanziaria dei due Comparti per l'anno 2025 ha visto premiata la maggiore esposizione azionaria rispetto alle linee di investimento più prudentiali, con rendimenti netti superiori in termini assoluti. La performance del Crescita si è attestata a 4,69%, mentre il rendimento netto del Dinamico è stato pari a 7,32% (rendimenti medi annui composti rispettivamente del 2,32% e del 4,87% nel quinquennio 2021-2025).

### Comparto Crescita e Benchmark: confronto tra rendimenti netti

Anno	Comparto (variazione quota)	Benchmark	Differenza
2021	6,86%	6,84%	0,02%
2022	-12,08%	-12,56%	0,48%
2023	7,89%	8,75%	-0,86%
2024	5,73%	6,21%	-0,48%
2025	4,69%	4,51%	0,18%
Media semplice	2,62%	2,75%	-0,13%

\* AVVERTENZA: i rendimenti passati non sono necessariamente indicativi di quelli futuri

### Comparto Dinamico e Benchmark: confronto tra rendimenti netti

Anno	Comparto (variazione quota)	Benchmark	Differenza
2021	11,54%	11,17%	0,37%



2022	-11,46%	-11,63%	0,17%
2023	10,19%	11,16%	-0,97%
2024	8,63%	8,41%	0,22%
2025	7,32%	7,14%	0,18%
Media semplice	5,24%	5,25%	-0,01%

\* AVVERTENZA: i rendimenti passati non sono necessariamente indicativi di quelli futuri

## 2.4 Attività di Controllo della Gestione Finanziaria

Il Fondo effettua un monitoraggio costante dell'operato dei soggetti cui è affidata la gestione finanziaria delle risorse conferite dagli iscritti sia con riguardo alle gestioni tradizionali sia con riferimento alle gestioni, dirette e indirette, in strumenti illiquidi di recente implementazione.

Le attività di controllo si sviluppano attraverso schemi predefiniti di analisi ex-ante ed ex-post degli aspetti della gestione finanziaria, attraverso la collaborazione sinergica tra Consiglio di Amministrazione, Comitato Finanza e Controllo, Funzione Finanza ed Advisor Finanziario. Si operano in particolare verifiche dell'adeguatezza e della correttezza dell'attività dei gestori in relazione all'Asset Allocation Strategica, alle linee di indirizzo individuate dal Fondo nelle Convenzioni di Gestione, nonché ad ogni altra disposizione normativa e contrattuale che regola l'impiego delle risorse finanziarie; viene inoltre monitorata la rispondenza dei risultati di gestione rispetto ai profili di rendimento/rischio prefissati, con contestuali valutazioni in termini di efficiente diversificazione degli investimenti, con l'obiettivo di mitigare quanto più possibile i rischi legati a ciascuna asset class, di rispetto dei limiti gestionali ed operativi, di coerenza delle strategie adottate agli specifici obiettivi previdenziali di ciascun Comparto di investimento.

In ordine ai processi descritti, sono predisposti e costantemente aggiornati diversi livelli di reportistica periodica interna, costruiti tramite controllo, analisi incrociata e rielaborazione dei dati forniti da Depositario e Service Amministrativo; con particolare riferimento alla verifica dell'attività dei gestori finanziari, nonché al più generale monitoraggio dell'andamento dei mercati, il Fondo ha in uso un servizio informatico di fornitura dati dallo stesso Depositario, nonché l'information provider Bloomberg.

Anche a seguito dell'implementazione del portafoglio illiquido del Fondo, sono stati inoltre acquisiti gli accessi a due piattaforme informatiche rispettivamente con l'obiettivo:

- di potenziare il controllo del credit risk, attraverso la consultazione di un database che, a livello nazionale ed estero, consente di ricavare informazioni finanziarie e societarie sull'affidabilità di potenziali aziende target di fondi di Private Equity e Private Debt, di società fornitrici di servizi strategici e di aziende associate che possono essere ad esempio oggetto di verifiche interne da parte della struttura del Fondo in caso di omissioni contributive prolungate.
- fornire evidenza tracciabile dei controlli di secondo livello attraverso la storicizzazione e digitalizzazione dei dati e delle verifiche; monitorare l'andamento delle principali variabili di gestione previdenziale; monitorare il rispetto degli adempimenti contabili, fiscali e documentali



in capo al fondo; dotare il Fondo di un set di grafici e reportistica modulare; rappresentare l'individuazione, la quantificazione, il monitoraggio e gestione e la mitigazione delle principali fonti di rischio.

Si rammenta che a decorrere dal mese di dicembre 2020, il Fondo ha adottato una Policy interna per la gestione dei conflitti di interesse approvata nell'ambito di seduta del Consiglio di Amministrazione. A seguito dell'attuazione della Policy interna, come già da precedente regolamentazione sul tema, i gestori hanno proseguito l'attività di monitoraggio delle operazioni in potenziale conflitto, operando le opportune comunicazioni al Fondo. Le valutazioni operate sulle informazioni inerenti le operazioni effettuate nel corso dell'esercizio non hanno condotto all'identificazione di fattispecie tali da configurare effettivi conflitti di interesse ai sensi della regolamentazione interna. In Nota Integrativa sono riportate le posizioni in potenziale conflitto di interesse in essere al 31 dicembre 2025 comunicate dai gestori, in continuità con l'informativa fornita nei precedenti esercizi.

## 2.5 Informazioni sulle caratteristiche ambientali o sociali/investimenti sostenibili

Il Fondo è impegnato ad integrare i rischi di sostenibilità, ovvero i rischi ambientali, sociali e di governo societario (ESG) nella gestione del patrimonio dei Comparti. Per realizzare tale obiettivo:

- si è dotato di una propria politica di sostenibilità e l'ha condivisa con tutti i gestori delegati;
- prevede inoltre l'utilizzo da parte dei gestori finanziari di valutazioni relative agli standard ambientali, sociali e di governo societario (ESG) degli emittenti e società investite, nella gestione dei portafogli delegati;
- attua un costante monitoraggio degli standard ambientali, sociali e di governo societario (ESG) e il rispetto della politica di sostenibilità da parte dei gestori, mediante la valutazione dei rischi di sostenibilità con il supporto tecnico del proprio Advisor specializzato per le tematiche ESG;
- adotta una reportistica di valutazione dei rischi di sostenibilità dedicata ed integrata nel sistema di reporting relativo alla gestione del patrimonio;
- monitora periodicamente il rispetto del divieto di finanziamento di mine antiuomo e bombe a grappolo come indicato dalla legge 220/2021;
- dispone in favore del Consiglio di Amministrazione e della Direzione Generale una valutazione dei rischi di sostenibilità, finalizzata ad una costante integrazione nei processi gestionali.

La Politica di Sostenibilità del Fondo, adottata nel corso del 2025, si concentra su un'ampia gamma di tematiche, distinguendo due gruppi di criteri con livelli di attenzione crescenti. Il documento è stato elaborato attraverso un approccio integrato, che combina la metodologia best-in-class con l'applicazione di esclusioni mirate a settori economici ad alto rischio ESG.

Si evidenzia come il Fondo non abbia ancora disposto, ad oggi, la strutturazione di uno o più Comparti di investimento che si caratterizzino, rispetto agli altri, per il particolare focus sugli investimenti sostenibili.

Tuttavia, i Gestori di cui il Fondo si avvale per la gestione delle risorse finanziarie dispongono di specifiche politiche ESG interne, che consentono l'integrazione dei suddetti criteri nel processo di investimento.



Pertanto, l'adozione dei criteri di investimento responsabile, da parte del Fondo, avviene in modo indiretto attraverso l'operato dei Gestori delegati, che mettono in atto iniziative indipendenti dalle indicazioni del Fondo medesimo sulla base di proprie politiche di selezione o dialogo con gli emittenti oggetto di investimento.

Per i dettagli in merito all'operato dei Gestori in tema di sostenibilità, nonché in merito alle attività che il Fondo si impegna a realizzare in tema di fattori ESG afferenti al portafoglio di investimento, si rimanda all'*"Informativa ai sensi della Delibera COVIP del 2 dicembre 2020 - Regolamento in materia di trasparenza della politica di impegno e degli elementi della strategia di investimento azionario dei fondi pensione"*, oltre che al *"Documento sulla politica di investimento"*, già resi disponibili sul sito istituzionale del Fondo.

I Gestori delegati sono chiamati periodicamente a fornire una rendicontazione dedicata che illustri l'attività svolta dagli stessi e dia contezza dell'esposizione del proprio portafoglio ai rischi ESG. Le strutture del Fondo, quali Funzione Finanza e Funzione di Gestione del Rischio, svolgono un'attività di costante monitoraggio sulla dimensione della sostenibilità degli investimenti, anche attraverso analisi comparate degli aspetti ESG di portafoglio, dei rischi agli stessi connessi e delle modalità di gestione adottate.

L'*Advisor specializzato per la Sostenibilità e l'Investimento Responsabile*, selezionato nel 2022, cura trimestralmente l'elaborazione di reportistica ESG avanzata sia a livello di singolo Comparto che di singolo Gestore, al fine di fornire adeguato supporto professionale a Funzione Finanza e Funzione di Gestione del Rischio e dotare il Fondo di un utile strumento supplementare ai fini della valutazione e del monitoraggio dei rischi ESG gravanti sui portafogli d'investimento. Si ricorda a tal fine che, in conformità alle disposizioni degli artt. 5-ter, comma 4, lett. g) e art. 5-novies, comma 2, lett. h) del D.lgs. 252/2005, i rischi ESG dovranno essere valutati dalla Funzione di Gestione del Rischio, al pari delle altre categorie di rischi previste dalla normativa, nell'ambito della valutazione interna complessiva.

Inoltre la Funzione di Gestione del Rischio, attraverso un approccio qualitativo sugli eventi rischiosi derivanti dai fattori ESG associati ad ogni singolo processo svolto dal Fondo, valuterà il rischio potenziale insito nello svolgimento di un determinato processo e l'adeguatezza dei presidi organizzativi, procedurali e di controllo, al fine di identificare gli eventi per i quali si reputa necessario un intervento di *mitigation* con specifiche azioni correttive che riportino il rischio a livelli accettabili dal Fondo.

I principali effetti negativi delle decisioni di investimento sui fattori di sostenibilità non sono ancora stati presi in considerazione da Fon.Te., anche tenuto conto che la gestione dei Comparti del Fondo coinvolge una pluralità di Società di Investimento i cui mandati in affidamento, nell'ambito delle vigenti convenzioni di gestione, non prevedono esplicitamente indirizzi circa azioni da intraprendere od obiettivi da raggiungere a livello ESG. Allo stato attuale il Fondo ha attivato una reportistica tematica per cogliere e monitorare gli aspetti di sostenibilità del Fondo e dei gestori, ma non ritiene di avere ancora completato gli step di valutazione prodromici alla definizione puntuale di una propria politica di sostenibilità e, in coerenza con tali valori, di poter dunque procedere alla selezione dei PAI da considerare e dei temi sui quali impegnarsi strategicamente attraverso attività di engagement ed esercizio di voto. Il Fondo dichiara quindi di non considerare i principali effetti negativi delle decisioni di investimento sui fattori di sostenibilità ai sensi degli artt. 4 e 7 del Regolamento (UE) 2019/2088 e si riserva in ogni caso di considerare in futuro tali effetti a seguito dell'adozione della normativa



secondaria di attuazione dell'articolo 4 del Regolamento SFDR e in coerenza con il percorso di sostenibilità che il Fondo intende intraprendere.

Il Fondo assicura la massima trasparenza in tema di remunerazione, prevedendo una politica retributiva orientata a promuovere la sana, prudente ed efficace gestione dei rischi. Preme specificare che al momento non è prevista alcuna forma di remunerazione variabile per gli organi del Fondo e qualora il Fondo provvedesse alla sua definizione avrà cura di assicurare che l'eventuale individuazione di incentivi collegati ad obiettivi di sostenibilità, e quindi a parametri non finanziari, non incoraggi un'eccessiva assunzione di rischi in relazione alla sostenibilità.

Attualmente il Fondo prevede una remunerazione variabile per i gestori, la definizione dei compensi è stabilita sia in misura fissa, a condizioni di mercato, che in misura variabile, con valutazioni effettuate dal Fondo al momento della sottoscrizione della convenzione circa le modalità di calcolo e le condizioni per l'applicazione dell'eventuale compenso variabile (o "commissioni di incentivo"). Maggiori informazioni riguardo alla politica di remunerazione sono riportate nel "Documento sul sistema di governo", disponibile nell'area pubblica del sito web.

### **3. Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio**

A seguito dell'approvazione della Legge di Bilancio 2026 (Legge 30 dicembre n. 199), che ha introdotto importanti novità in materia di previdenza complementare e di fiscalità applicata alle posizioni aperte presso i fondi pensione, si è proceduto, con Delibera del Cda del 28 gennaio 2026, ad aggiornare il Documento sul Regime Fiscale di Fon.Te., fornendo adeguata pubblicità alla nuova formulazione di tale documento sui canali istituzionali.

Nella riunione del Consiglio di Amministrazione del 18 febbraio 2026, ad esito di approfondite analisi in ordine dell'opportunità di introdurre all'interno del Fondo un profilo Life Cycle con la finalità di offrire agli iscritti una gestione dinamica e automatizzata del risparmio previdenziale, riducendo progressivamente l'esposizione al rischio finanziario all'avvicinarsi dell'età pensionabile e senza che l'aderente debba intervenire manualmente attraverso operazioni di switch, è stato deliberato di sottoporre all'Assemblea Straordinaria le necessarie modifiche statutarie. Sempre nella riunione del 18 febbraio 2026 il Consiglio di Amministrazione ha altresì approvato il "Prospetto delle Prestazioni Pensionistiche - fase di accumulo" per l'esercizio 2025 da inviare agli iscritti entro la fine del primo trimestre 2026.

Con riferimento al quadro macroeconomico, durante i primi mesi dell'anno 2026, persiste un quadro geopolitico internazionale instabile, che verrà descritto nel paragrafo successivo. Sul piano finanziario prosegue, tuttavia, una sostanziale positività delle performance dei mandati di gestione finanziaria, sia diretta che indiretta, e anche rispetto agli ultimi mesi del 2025.

Allo stato, pertanto, al pari dello scorso anno, non si riscontrano elementi oggettivi che possano impattare negativamente sulla capacità del Fondo di continuare ad operare nel presupposto della continuità aziendale, criterio utilizzato nella predisposizione del presente bilancio d'esercizio; tale



considerazione è basata anche sull'assunto statutario che prevede che gli oneri di funzionamento del Fondo siano sostenuti dalla contribuzione degli iscritti (in costante crescita soprattutto nel corso del 2025), che comunque non subisce effetti derivanti dall'andamento del valore delle quote.

Ulteriore elemento di considerazione, a conferma di tale conclusione, è infine costituito dall'andamento della contribuzione e dalla crescita costante del numero di adesioni esplicite, osservati anche nei primi mesi del 2026: trend che registrano delta più che positivi rispetto allo stesso periodo del 2025; parallelamente si registra, rispetto alla data del 31 dicembre 2025, anche un saldo positivo in termini di aziende associate.

#### **4. Evoluzione prevedibile della gestione 2026**

Il 2026 si annuncia come un anno caratterizzato dalla messa a terra di iniziative gestionali e organizzative derivanti dai numerosi interventi normativi e regolamentari adottati in materia di risparmio e di previdenza complementare sia a livello comunitario che nazionale, in un contesto globale caratterizzato ancora da elevata incertezza. E la sfida sarà proprio quella di governare l'incertezza in un mondo sempre più frammentato e interconnesso, rivedendo ove necessario le categorie tradizionali di rischio e costruendo una governance sempre più dinamica, capace di rispondere a shock simultanei e globali.

Da premettere che, in ambito comunitario, si ritiene che la creazione di una vera unione del risparmio e degli investimenti rappresenti oggi la priorità strategica per l'Unione europea, in una fase caratterizzata da ingenti fabbisogni di capitale legati alla transizione digitale, ambientale e sociale e volta al rafforzamento della competitività del sistema economico.

Tuttavia, venti di guerra continuano ad agitare i mercati e spirano ancora una volta verso il Medio Oriente.

Dopo l'attacco congiunto di Usa e Israele al regime Iraniano, seguita dalle rappresaglie di Teheran contro i Paesi vicini, si riapre una nuova fase di forte incertezza sui mercati globali. Gli operatori guardano alle Borse e, soprattutto, ai prezzi del petrolio, con attese di rialzi tra il 5 e il 15%. Ripercussioni inevitabili si avranno anche sul prezzo del gas e molti paesi europei dovranno fare i conti anche con la circostanza che le riserve di GNL sono ormai al limite. Il nodo critico resta, al momento della redazione del presente documento, lo Stretto di Hormuz, dove il traffico energetico si è quasi fermato, minacciando catene di fornitura, assicurazioni marittime e prospettive di crescita globale.

Sull'altra sponda dell'oceano, i nuovi dazi globali temporanei riformulati al 15%, imposti dalla politica economica statunitense, dopo la prima bocciatura da parte della consulta americana, continuano a rendere instabili soprattutto le economie europee.

Rispetto al passato, c'è però un elemento di novità. Se qualche decennio fa, le crisi economiche delle economie avanzate scatenavano un effetto domino che si ripercuoteva sui mercati emergenti, oggi non è più così.

L'inflazione ha continuato negli ultimi mesi a rallentare, le valute hanno generalmente mantenuto il loro valore e i costi di emissione del debito sono rimasti a livelli gestibili. Sino alla fine del primo bimestre del 2025, non erano registrati segnali di turbolenze finanziarie simili a quelle che hanno accompagnato le crisi economiche del passato. Anzi, i mercati emergenti hanno ampliato il loro ruolo di motore chiave della crescita globale, con una quota dell'economia mondiale più che raddoppiata dagli anni 2000.



In questo scenario gli Organi del fondo manterranno la consueta attenzione per far fronte, anche attraverso le nuove scelte di portafoglio e gli aggiornamenti della strategia allocativa, a questi cambiamenti nel rapporto con il rischio, con le fasi di fiducia e con quelle di possibili correzioni.

Oltretutto alcuni dei nuovi asset manager che verranno selezionati dal Fondo e chiamati a gestire i comparti per il prossimo quinquennio non potranno che tener del quadro sin qui delineato sovrappesando e/o sottopesando alcune asset class rispetto alle componenti dei parametri di riferimento fissati dalle linee di indirizzo della gestione.

Crisi globali, tassi d'interesse azzerati, ritorno dell'inflazione e tentativi di raggiungere gli obiettivi target, oltre a nuove regole in materia investimenti, gestione del risparmio e non da ultimo, di previdenza complementare, avranno i loro effetti anche in Italia.

In poco più di due decenni il risparmio gestito dai fondi pensione ha attraversato una sequenza di impatti che ne ha modificato non solo le strutture ma anche le logiche di allocazione.

I portafogli passeranno gradualmente a combinazioni più articolate, in cui convivono oltre a titoli di debito corporate, titoli di Stato, titoli di capitale anche FIA (sempre meno "alternativi" più complementari) focalizzati principalmente sulla realizzazione di grandi infrastrutture strategiche per il sistema Paese uniti a strumenti di partecipazione all' Equity di aziende non quotate e al Private Debt, oltre che naturalmente a OICR ed ETF.

Non da ultimo si dovrà tener conto dell'impatto dell'Intelligenza artificiale: mercati "in trasformazione" come effetto di un nuovo quadro globale che intreccia geopolitica a tecnologia, collocheranno Fon.Te. nell'ambito di una comunità finanziaria chiamata a misurarsi con opportunità ma anche con nuovi rischi. La struttura organizzativa dovrà necessariamente focalizzarsi sull'analisi e sul recepimento di questi adeguamenti, adattandosi e adattando tempo per tempo la gestione finanziaria, quella previdenziale e quella amministrativa, mantenendo un occhio di riguardo anche ad una comunicazione istituzionale il più possibile chiara e trasparente sia nei confronti degli iscritti e delle aziende associate sia nei riguardi degli stakeholder.

Se nel corso del 2026 ci si attende maggiore complessità, si resta tuttavia in un quadro complessivamente favorevole: inflazione prossima ai target delle banche centrali, prezzi energetici attesi in lieve calo e crescita globale stimata intorno al 3% trainata dall'adozione dell'AI.

Gli Stati Uniti dovrebbero superare il 2%, l'Europa si attesterà vicino all'1%. In particolare, negli USA il traino resta il settore tecnologico: i timori di bolla appaiono per ora prematuri, vista la solidità dei profitti, ma occorre continuare a monitorare la sostenibilità della leva finanziaria legata agli investimenti in intelligenza artificiale. Sul fronte obbligazionario e del credito le curve dei tassi si sono inclinate positivamente, segnalando un aumento del premio per il rischio sia in Europa sia negli Stati Uniti. Le banche centrali resteranno vigili e pronte a intervenire per evitare movimenti estremi sulla parte lunga delle scadenze. Per quanto riguarda il mercato del credito, dopo tre anni di ottime performance, gli spread si collocano ai minimi storici. Pur in assenza di rischi imminenti, un aumento significativo, rispetto a tali livelli, potrebbe segnalare un cambiamento di tendenza più ampio e il pericolo di un aumento della volatilità anche in altre asset class potrebbe essere concreto. Nel 2025 il debito pubblico italiano ha beneficiato di un miglioramento del profilo di rischio: lo spread BTP-Bund si attesta intorno ai 60 punti base, con interesse degli investitori esteri ancora molto elevato. Le banche italiane hanno confermato una crescita solida, trainata soprattutto dalla componente commissionale (capital markets, investment banking, asset management). I loro indicatori patrimoniali appaiono



robusti: CET1 ratio medio vicino al 16%, ROE sopra la media europea, crediti deteriorati netti su livelli minimi dell'ultimo decennio.

In base al quadro sin qui rappresentato e sulla scorta delle valutazioni delle poche criticità strutturali emerse in occasione delle analisi interne sulle gestioni previdenziale e finanziaria che hanno caratterizzato gli ultimi dodici mesi di attività del Fondo Fon.Te., l'obiettivo rimane quello di consolidare i risultati positivi del 2025 sia in termini di adesioni sia in termini di performance dei comparti (in particolare nel Dinamico) e risolvere le poche inefficienze esistenti. L'anno che ci accingiamo ad affrontare si delinea pertanto come un anno di forte consolidamento strategico, operativo e tecnologico, basato sulle direttrici tracciate già tra il 2024 e il 2025. I principali filoni di sviluppo riguarderanno sicuramente la ristrutturazione dei Mandati, la Nuova Asset Allocation Strategica (AAS 2025-2028) ed il "Program Investing".

Nel dettaglio, dal punto di vista finanziario, il 2026 sarà un anno centrale per la convergenza verso la nuova Asset Allocation Strategica, che avrà l'obiettivo di incrementare la rivalutazione di lungo termine, aumentare la redditività attesa e stabilizzare i rendimenti. Per raggiungere i target strategici, il Fondo potrà anche decidere di incrementare l'esposizione ai Private Markets (Private Equity, Private Debt, Infrastrutture e Immobiliare) in Italia e all'estero tramite gestioni dirette e indirette. L'idea è quella di adottare l'approccio di "Program Investing".

Parallelamente si opererà un monitoraggio del rischio di concentrazione: l'exploit del GEFIA a cui è stata affidata la gestione diretta di una pipeline di FIA paneuropei è sicuramente un elemento di positività ma potrebbe accrescere il rischio di concentrazione su singoli asset illiquidi.

Servirà pertanto valutare se realizzare parzialmente i profitti o diversificare su nuovi vintage di strumenti negoziati sui Private Markets ma nel pieno rispetto dei nuovi limiti massimi di investimento su "specifici progetti / settori infrastrutturali" fissati dalla Legge di Bilancio 2026.

In ambito compliance e per far fronte ai nuovi rischi emergenti, la gestione si dovrà necessariamente focalizzare sugli adeguamenti normativi ai fini del Regolamento DORA e in ambito ESG. Per quanto riguarda il primo aspetto, occorrerà monitorare la crescente esposizione al cyber risk e impostare presidi sempre più solidi. Occorrerà finalizzare i test di resilienza operativa con i nuovi gestori selezionati, assicurando che i provider di dati e servizi IT rispettino gli standard UE. Alla data di redazione del presente documento, il Fondo ha già trasmesso alla COVIP (la scadenza era fissata al 17 marzo 2026) i registri delle informazioni relativi agli accordi contrattuali per l'utilizzo di servizi TIC, riferiti alla data contabile del 31 dicembre 2025. Parallelamente si dovranno continuare a supportare gli Organi di governo nell'attuazione del "pacchetto omnibus" di revisione del Regolamento DORA e assicurare l'uso sistematico di processi per la registrazione degli incidenti TIC e delle minacce informatiche significative. Parallelamente la formazione del personale dipendente continuerà ad essere al centro dell'ecosistema della resilienza unitamente alle best practices in materia di Business Continuity Management.

In ambito ESG occorrerà monitorare e richiedere ai nuovi gestori la capacità comprovata di fornire dati sulle emissioni indirette per implementare il reporting di sostenibilità del Fondo. Parallelamente continuerà, con supporto dell'Advisor ESG, il percorso di integrazione dei parametri ESG e di revisione delle liste pubbliche di esclusione proprio per riflettere l'impegno del Fondo nella fase di ricerca e



analisi, recependo, ove possibile le nuove indicazioni della “Recommendation for Exclusion” che fornisce ulteriori elementi a supporto degli investimenti responsabili.

Anche alla luce delle novità previdenziali e fiscali contenute nella legge di bilancio 2026 infine si procederà con l’ormai non più rinviabile implementazione e messa a regime del profilo “Life-Cycle” , il meccanismo che automatizzerà la gestione delle richieste di cambio comparto per i nuovi iscritti, in linea con l’orizzonte di vita lavorativo per i dipendenti di prima assunzione.

Alla luce delle altre numerose novità in materia di previdenza complementare contenute nella citata Legge di Bilancio si dovrà poi operare, di concerto con il Service amministrativo, anche un’evoluzione operativa e digitale sia sotto il profilo dei sistemi in uso sia in ambito organizzativo. Premesso che è ormai a pieno regime il passaggio al Service delle attività di Contact Center e di protocollazione della corrispondenza (iniziato a maggio dello scorso anno), processo che ha permesso alle risorse umane interne di concentrarsi su attività a maggior valore aggiunto unitamente ad una migliore interoperabilità tra gli uffici, occorrerà, a partire dal 2026, intervenire sul piano operativo e della comunicazione per finalizzare il recepimento delle novità sopra citate.

È evidente che l’anno 2026 si prospetta per la previdenza complementare tutta come un anno intenso e di grandi sfide: il Fondo pensione Fon.Te. ha saputo dimostrare anche in anni difficili la propria resilienza e il coraggio di essere protagonisti e parte del cambiamento.

Roma, 4 marzo 2026

PER IL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

IL PRESIDENTE  
Maurizio Grifoni



## 1 - STATO PATRIMONIALE

STATO PATRIMONIALE	TOTALE	TOTALE
	2025 Euro	2024 Euro
<b>ATTIVITA'</b> Fase di accumulo		
<b>10 Investimenti diretti</b>	<b>232.208.331</b>	<b>165.000.094</b>
<b>20 Investimenti in gestione</b>	<b>6.591.734.593</b>	<b>5.960.882.827</b>
<b>30 Garanzie di risultato acquisite sulle posizioni individuali</b>	<b>42.923</b>	<b>747.832</b>
<b>40 Attivita' della gestione amministrativa</b>	<b>7.549.102</b>	<b>6.803.091</b>
<b>50 Crediti di imposta</b>	<b>0</b>	<b>4.533.939</b>
<b>TOTALE ATTIVITA' FASE DI ACCUMULO</b>	<b>6.831.534.949</b>	<b>6.137.967.783</b>
	<b>2025</b>	<b>2024</b>
<b>PASSIVITA'</b> Fase di accumulo		
<b>10 Passivita' della gestione previdenziale</b>	<b>-100.110.848</b>	<b>-84.129.898</b>
<b>20 Passività della gestione finanziaria</b>	<b>-18.065.886</b>	<b>-50.884.040</b>
<b>30 Garanzie di risultato riconosciute sulle posizioni individuali</b>	<b>-42.923</b>	<b>-747.832</b>
<b>40 Passivita' della gestione amministrativa</b>	<b>-7.549.102</b>	<b>-6.803.091</b>
<b>50 Debiti di imposta</b>	<b>-57.663.024</b>	<b>-23.853.332</b>
<b>TOTALE PASSIVITA' FASE DI ACCUMULO</b>	<b>-183.431.783</b>	<b>-166.418.193</b>
<b>100 ATTIVO NETTO DESTINATO ALLE PRESTAZIONI</b>	<b>6.648.103.166</b>	<b>5.971.549.590</b>

## 2 - CONTO ECONOMICO

CONTO ECONOMICO	TOTALE	TOTALE
	2025 Euro	2024 Euro
Fase di accumulo		
10 Saldo della gestione previdenziale	430.759.122	369.533.599
20 Risultato della gestione finanziaria diretta	5.339.510	-1.845.557
30 Risultato della gestione finanziaria indiretta	316.321.292	345.979.227
40 Oneri di gestione	-18.203.324	-19.736.315
50 Margine della gestione finanziaria (20) + (30) + (40)	303.457.478	324.397.355
60 Saldo della gestione amministrativa	0	0
70 VARIAZIONE DELL'ATTIVO NETTO DESTINATO ALLE PRESTAZIONI ANTE IMPOSTA SOSTITUTIVA(10)+(50)+(60)	734.216.600	693.930.954
80 Imposta sostitutiva	-57.663.024	-56.554.839
VARIAZIONE DELL'ATTIVO NETTO DESTINATO ALLE PRESTAZIONI (70) + (80)	676.553.576	637.376.115

## 3 – NOTA INTEGRATIVA

### INFORMAZIONI GENERALI

#### Premessa

Il presente bilancio è stato redatto in osservanza del principio di chiarezza e nel rispetto delle direttive impartite dalla Commissione di Vigilanza sui Fondi Pensione in tema di contabilità e bilancio dei fondi pensione.

E' composto dai seguenti documenti:

- 1) Stato Patrimoniale
- 2) Conto Economico
- 3) Nota Integrativa.

Ai suddetti documenti di sintesi seguono i rendiconti dei singoli comparti, redatti per la fase di accumulo. Non si è resa necessaria la redazione del rendiconto per la fase di erogazione, poiché il Fondo nell'esercizio in esame non ha erogato direttamente prestazioni in forma di rendita.

Il rendiconto della fase di accumulo è composto dallo Stato Patrimoniale, dal Conto Economico e dalla Nota Integrativa.

Il bilancio di esercizio del Fondo Pensione FON.TE. è assoggettato a revisione contabile.

#### Caratteristiche strutturali

FON.TE. – Fondo Pensione Complementare a contribuzione definita per i dipendenti di aziende del terziario (commercio, turismo e servizi), denominato in forma abbreviata “Fondo Pensione FON.TE.”, è stato istituito in attuazione dell’Accordo Collettivo Nazionale del 29 novembre 1996 sottoscritto tra CONFCOMMERCIO e FILCAMS – CGIL, FISASCAT – CISL, UILTuCS e successive modificazioni e integrazioni. Con l’Accordo Collettivo Nazionale del 22 gennaio 1999 sottoscritto tra FEDERALBERGHI, FIPE, FAITA, FIAVET e FILCAMS – CGIL, FISASCAT – CISL, UILTuCS e successive modificazioni ed integrazioni è stata formalizzata l’adesione a FON.TE. anche del settore turismo.

Il Fondo in data 23 ottobre 2001 ha ricevuto dalla Commissione di Vigilanza l'autorizzazione all'esercizio dell'attività di raccolta dei contributi e in data 12/03/2002 è stato iscritto all'apposito albo con il numero di iscrizione 123.

FON.TE. ha lo scopo esclusivo di attuare, senza fini di lucro, a favore dei lavoratori associati, prestazioni pensionistiche complementari del sistema obbligatorio pubblico, al fine di assicurare più elevati livelli di copertura previdenziale.

Il Fondo opera in regime di contribuzione definita.

Destinatari di FON.TE. sono tutti i lavoratori assunti a tempo indeterminato, con contratto a tempo pieno o a tempo parziale, ovvero i lavoratori assunti a tempo determinato anche con periodicità stagionale (la cui attività lavorativa abbia durata complessivamente non inferiore a 3 mesi nell'anno) ai quali si applica uno dei CCNL del Terziario, del Turismo, degli Studi Professionali, dell'Artigianato (ad esclusione degli edili) e delle Farmacie Private.

In ogni caso, data l'ampiezza dell'area dei destinatari, si rimanda per il dettaglio all'allegato alla Nota Informativa.

L'adesione a FON.TE. comporta la piena accettazione dello Statuto. In mancanza della delibera di confluenza di cui sopra, i lavoratori dipendenti da datori di lavoro che applicano uno dei contratti già menzionati, iscritti a fondi o casse preesistenti alla data di costituzione di FON.TE., diventano destinatari di FON.TE. se si avvalgono della facoltà di trasferimento della posizione pensionistica individuale prevista dalla normativa vigente. La domanda di associazione, indirizzata al Presidente di FON.TE., deve essere corredata della documentazione stabilita con delibera del Consiglio di Amministrazione necessaria a provare l'eventuale status di "vecchio iscritto" agli effetti di legge.

Possono restare associati a FON.TE., previo accordo sindacale stipulato ai sensi della normativa vigente in materia di trasferimenti di azienda o di ramo d'azienda, i lavoratori che, in seguito a trasferimento di azienda o di ramo d'azienda, operato ai sensi dell'art. 2112 del codice civile e successive modificazioni e integrazioni, abbiano perso i requisiti di cui al presente articolo, e sempre che nell'impresa ricevente non operi analogo fondo di previdenza.

Sono associati a FON.TE. anche i soggetti rientranti nell'ambito dei destinatari fin qui definito che abbiano aderito a FON.TE. con conferimento tacito del TFR.

Sono, altresì, associate a FON.TE. le imprese dalle quali i destinatari di FON.TE. dipendono.

Sono associati a FON.TE. i soggetti fiscalmente a carico dei destinatari; tali soggetti possono rimanere iscritti a FON.TE. anche dopo la perdita dei requisiti di partecipazione da parte del soggetto cui sono fiscalmente a carico.

Rimangono associati a FON.TE. i lavoratori che percepiscono a carico di FON.TE la pensione complementare.

Con decorrenza 1° aprile 2022, inoltre, e ai sensi dell'art. 5 dello Statuto possono iscriversi a Fon.Te., gli imprenditori, i liberi professionisti, i lavoratori autonomi (non necessariamente con partita iva), inclusi i titolari di imprese individuali e familiari partecipanti alle imprese familiari di cui all'art. 230 bis del codice civile, che si trovino in una delle due seguenti "condizioni ":

- siano associati a Confcommercio, ovvero Filcams -Cgil, Fisascat- Cisl, UILTuCS;
- abbiano un rapporto di collaborazione non occasionale con aziende che applicano ai loro dipendenti uno dei seguenti contratti collettivi nazionali: o CCNL per i dipendenti delle aziende del Terziario, Distribuzione, Servizi sottoscritto da Confcommercio e Filcams-Cgil, Fisascat- Cisl, UILTuCS o CCNL Pubblici Esercizi, ristorazione collettiva e commerciale, turismo sottoscritto da FIPE (Confcommercio) e Filcams-Cgil, Fisascat - Cisl, UILTuCS o CCNL Imprese di viaggi e Turismo sottoscritto da FIAVET (Confcommercio) e Filcams-Cgil, Fisascat - Cisl, UILTuCS o CCNL Aziende del settore Turismo sottoscritto da Faita e Federalberghi (Confcommercio) e Filcams-Cgil, Fisascat - Cisl, UILTuCS.

Possono aderire a Fon.Te anche i soggetti fiscalmente a carico delle categorie sopra individuate.

## **Organizzazione e Revisione interna**

In ottemperanza alla normativa introdotta dalla IORP II il Consiglio di Amministrazione nel 2019 ha istituito la Funzione di Revisione Interna attribuendola alla società ELLEGI Consulenza SpA.

La funzione di Direttore Generale è affidata a partire dal 1° gennaio 2017 alla Dott.ssa Anna Maria Selvaggio.

In ragione del continuo ampliamento delle proprie dimensioni, FON.TE. è intervenuto sulla propria struttura organizzativa adottando nell'anno 2020 un organigramma con la definizione delle seguenti funzioni:

- Direzione Generale (coordinamento, supervisione e controllo di tutte le strutture del Fondo; attuazione delle decisioni dell'organo di amministrazione e supporto nell'assunzione delle scelte di politica gestionale; monitoraggio della correttezza e dell'efficacia dei processi operativi del Fondo; gestione delle relazioni del Fondo con l'ambiente esterno di riferimento, in coordinamento con il Presidente ed il Vicepresidente)
- Area Operativa e IT (struttura preposta alle attività istituzionali di natura gestionale ed amministrativa; coordinamento, supervisione e controllo di tutti i processi operativo/gestionali, compresi quelli effettuati in *outsourcing* dai fornitori impiegati afferenti all'attività svolta dall'area; pianificazione e attuazione delle strategie informatiche, manutenzione evolutiva dei sistemi informatici, gestione servizi IT nei confronti dell'utenza interna, gestione sicurezza IT, controllo e gestione del flusso informativo interno e smistamento alle diverse aree di riferimento, ricevimento e riscontro delle telefonate e delle e-mail sui canali di contatto, verifica del livello di soddisfazione degli aderenti e delle aziende associate).
- Area Finanza e Controllo (responsabilità del monitoraggio delle funzioni di gestione finanziaria e di prestazioni in forma di rendita nonché della sostenibilità economica delle attività del Fondo)
- Funzione Legale e Compliance (a supporto della Direzione Generale, presidia le attività legali del fondo, garantendo il costante aggiornamento e fornendo assistenza e consulenza in materia giuridica. Verifica della compatibilità delle scelte gestionali adottate rispetto al quadro normativo di riferimento e provvede alla gestione e alla tenuta dei libri sociali);
- Servizio di Formazione Aziende e rapporti Parti Istitutive (Gestione della promozione del Fondo, favorendo l'accesso alle informazioni alla platea di riferimento attraverso gli strumenti social e sessioni formative ad hoc).
- Funzione Gestione del Rischio: (individuazione e gestione dei rischi impattanti sulle attività e sulle passività, monitoraggio degli investimenti con particolare attenzione ai derivati, alle cartolarizzazioni o simili, rischi correlati alle riserve, gestione dei rischi di liquidità e di concentrazione,



gestione dei rischi operativi, gestione delle assicurazioni e delle altre tecniche di mitigazione del rischio connesse ai portafogli d'investimento e alla gestione finanziaria).

## Gestione finanziaria

FON.TE. ha adottato una gestione multicomparto, proponendo una pluralità di opzioni di investimento (Comparti), ciascuna caratterizzata da una propria combinazione di rischio/rendimento.

Al 31 dicembre 2025 il Fondo pensione è articolato nei seguenti quattro comparti:

- Comparto Conservativo
- Comparto Sviluppo
- Comparto Crescita
- Comparto Dinamico.

Per quanto attiene la gestione delle risorse, conferita sulla base di apposite convenzioni senza trasferimento di titolarità, il patrimonio del comparto Conservativo alla data del 31/12/2025 è affidato a Unipol Assicurazioni S.p.A. ed a UBS Asset Management (Europe) S.A. - Ex Credit Suisse (Italy) S.p.A. (con società fornitrice della garanzia di capitale Credit Suisse International) fino al 31/07/2025 e dal 01/08/2025 ad Intesa Sanpaolo Assicurazioni S.p.A. con delega di gestione a Eurizon Capital SGR S.p.A.; il patrimonio del comparto Crescita è affidato a Groupama Asset Management S.A. , a Candriam e a Dea Capital Alternative Funds SGR S.p.A; il patrimonio del comparto Dinamico è affidato a Eurizon Capital SGR S.p.A., ad Anima SGR S.p.A. e a Dea Capital Alternative Funds SGR S.p.A., mentre il patrimonio del Comparto Sviluppo è affidato ai seguenti soggetti:

- UBS Asset Management (Europe) S.A. - Ex Credit Suisse (Italy) S.p.A.;
- Axa Investment Managers Paris S.A.;
- Groupama Asset Management S.A.;
- Eurizon Capital SGR S.p.A.;
- Payden Global SIM S.p.A.;

- Amundi Asset Management S.A.S.;
- PIMCO Europe GmbH;
- ANIMA SGR S.p.A.
- Dea Capital Alternative Funds SGR S.p.A.

Il Fondo alloca in via diretta una quota minoritaria delle risorse dei Comparto Sviluppo, Crescita e Dinamico in strumenti illiquidi. In particolare, il Fondo ha sottoscritto due FIA per il comparto Sviluppo, aventi come target investimenti in Private Equity e Private Debt, entrambi gestiti da Fondo Italiano di Investimento SGR SPA inquadrabili nel segmento “mission related”.

Si aggiungono poi investimenti in via diretta afferenti al segmento **Infrastrutturale**, oltre che per il Comparto Sviluppo, anche per Crescita e Dinamico. I FIA sottoscritti sono gestiti dai seguenti soggetti:

Azimut Libera Impresa SGR S.p.A. - Fondo Infrastrutture per la Crescita - ESG
Green Arrow Capital SGR - Green Arrow Infrastructure of the Future Fund
F2I SGR – F2i Fondo per le infrastrutture sostenibili
Tages Capital SGR - Tages Helios Net Zero Fund.

Per i Comparti Sviluppo, Crescita e Dinamico si aggiungono inoltre i seguenti FIA, aventi come target investimenti in Private Equity, Private Debt e Venture Capital.

Per gli investimenti in Private Equity:

Alto Partners SGR - Alto Capital Fund V
Algebris Investments Limited - Algebris Green Transition Fund
Progressio SGR - Progressio Investimenti IV



Xenon AIFM SA - Xenon FIDEC

FSI SGR - FSI II

Quadrivio Group - Lifestyle Fund II

Investindustrial - ITAF

Fondo Italiano d'Investimento SGR - FICC II

Equinox AIFM – Equinox IV

Metrika SGR S.p.A. – Metrika Fund II

QuattroR SGR S.p.A. - QuattroR MidCap

HAT SGR S.p.A. - HAT Technology Fund 5

Fondo Italiano d'Investimento SGR - FOF PEI

Per gli investimenti in Private Debt:

Muzinich & Co. SGR - Muzinich Diversified Credit II (Italy)

Azimut Investments - Azimut Diversified Corporate Credit ESG

Tikehau Investment Management - Tikehau TIRE II

Anima Alternative SGR – Anima Alternative 2

Ver Capital SGR – Ver Capital Credit Partners SMEs

P&G SGR S.p.A. - P&G Italian InstantPA

Fondo Italiano d'Investimento SGR - FOF PDI

Per gli investimenti in Venture Capital:



Xgen Venture SGR - Xgen Venture Life Science Fund
Riello Investimenti SGR - LINFA
United Ventures SGR - United Ventures III
Vertis SGR - Vertis Venture 6 Digital SUD
Primo Venture SGR – Primo Climate
P101 SGR – Programma 103
Neva SGR – Neva II Italia
Algebris Investments Limited - Algebris Climatech Fund I

La gestione delle risorse finanziarie deve avvenire secondo principi di sicurezza e prudenza, nel rispetto della normativa vigente e dello statuto ed a tutela dei lavoratori associati. Essa deve, pertanto, soddisfare i seguenti principi generali:

- diversificazione degli investimenti nel rispetto della normativa vigente;
- diversificazione dei rischi;
- minimizzazione dei costi di transazione, gestione e funzionamento del Fondo;
- massimizzazione dei rendimenti netti.

### **Linee di indirizzo della gestione**

Fermi restando i criteri e i limiti stabiliti dal D.M. Tesoro n. 166/2014, nonché le disposizioni della Commissione di Vigilanza, i gestori hanno svolto la propria attività secondo le linee di indirizzo riportate di seguito.



## COMPARTO CONSERVATIVO

**Finalità della gestione:** il Comparto è destinato prevalentemente ad accogliere il conferimento tacito del TFR ai sensi della normativa vigente. Tale Comparto, pertanto, è caratterizzato dalla politica di investimento più prudentiale: i gestori, in particolare, garantiscono la restituzione del capitale e si pongono l'obiettivo di realizzare rendimenti comparabili al tasso di rivalutazione del TFR. Gli investimenti sono finalizzati a conseguire una crescita adeguata, stabile e compatibile con l'orizzonte temporale indicato dal Fondo. Il Comparto è attivo dal 1° luglio 2007.

**Garanzia:** restituzione del capitale nominale versato dall'iscritto a scadenza della durata delle convenzioni di gestione e al verificarsi dei seguenti eventi: morte, invalidità permanente, pensionamento, inoccupazione per un periodo superiore ai 48 mesi, riscatto per perdita dei requisiti di partecipazione, anticipazioni per spese sanitarie, anticipazioni per acquisto o ristrutturazione prima casa, anticipazione per ulteriori esigenze, richiesta di Rendita Integrativa Temporanea Anticipata (o RITA, ai sensi della normativa vigente e salvo revoca della stessa nei casi previsti).

**Orizzonte temporale:** breve (fino a 5 anni).

**Grado di rischio:** basso.

### **Ripartizione strategica delle attività:**

#### Ripartizione strategica delle attività per classe di strumento (azioni/obbligazioni/liquidità)

La politica di gestione è orientata all'investimento prevalente in strumenti obbligazionari di breve/media durata, con una componente residuale di titoli azionari (non superiore al 21%).

#### Ripartizione per area geografica

L'area di investimento sia per titoli obbligazionari che azionari è globale ed è primariamente costituita dai Paesi dell'area OCSE (in prevalenza area Euro).

#### Valute e coperture valutarie

La valuta di investimento è l'Euro. È ammesso l'investimento in strumenti denominati in valute diverse dall'Euro fermo restando che l'esposizione in valuta non Euro del Comparto, comprensiva dell'effetto delle coperture del rischio valutario operate mediante derivati, non può eccedere il limite previsto dal D.M. 166/2014 (30%).

## Duration media della componente obbligazionaria

Il Comparto è gestito per il 50% mediante un mandato con benchmark (con una duration della componente obbligazionaria del benchmark attualmente pari a ca. 4 anni) e per il 50% mediante un mandato total return (senza un target o limite di duration).

## Aspetti etici, sociali ed ambientali

Il Fondo ha previsto che i gestori nell'ambito del processo di valutazione e selezione degli investimenti, da effettuare per il Fondo ai sensi della convenzione di gestione, possano prendere in considerazione nella selezione degli emittenti, anche gli aspetti di sostenibilità ambientale, sociale e di governance (criteri ESG). In relazione alla rendicontazione periodica a carico dei gestori è previsto un monitoraggio del portafoglio con riferimento alle tematiche ambientali, sociali e di governance (ESG).

Il Fondo ha inoltre adottato una propria Politica di Sostenibilità, condivisa con i gestori delegati. Il documento identifica due gruppi di criteri di sostenibilità (ambientale, sociale e di governance) caratterizzati da un distinto grado di sensibilità: - una Restricted List, ossia l'insieme di criteri verso il quale il Fondo rivolge un focus specifico, monitorando il coinvolgimento nelle armi controverse, nel carbone termico e in attività di oil&gas non tradizionale e rilevando eventuali violazioni dei principali standard di condotta internazionali; - una Watch list, ossia l'insieme degli ulteriori criteri di monitoraggio del Fondo su fattori quali il coinvolgimento in gravi controversie ambientali, sociali e di governance, il coinvolgimento in settori controversi e la presenza di emittenti con valutazioni ESG di basso livello (approccio c.d. "best-in-class"). La Politica di Sostenibilità del Fondo è altresì estesa agli emittenti governativi, attraverso la rilevazione degli investimenti caratterizzati da valutazioni ESG al livello più basso, alta diffusione del fenomeno della schiavitù moderna, livello più basso di libertà civili e presenza di sanzioni comminate da organismi sovranazionali.

L'allineamento degli investimenti in portafoglio rispetto ai principi espressi dalla Politica è monitorato costantemente dal Fondo, anche col supporto dell'Advisor specializzato per la Sostenibilità e l'Investimento Responsabile.

## Benchmark

Il benchmark del comparto è composto per il 50% da indici di mercato (di cui il **97,5%** monetari/obbligazionari e il **2,5%** azionari) e per il 50% dal tasso di rivalutazione del TFR.



Indice/Descrizione	Ticker Bloomberg	Peso
ICE BofA 1-5 Year Euro Government	EGOV Index	5%
ICE BofA 1-5 Year Italy Government	GVI0 Index	5%
ICE BofA 1-10 Year Euro Inflation-Linked Government	E5GI Index	32,5%
ICE BofA 1-3 Year Euro Corporate	ER01 Index	5%
MSCI World Net Total Return EUR	MSDEWIN Index	2,5%
Tasso di Rivalutazione del TFR	-	50%

## Gli strumenti finanziari nei quali si intende investire e i rischi connessi:

### Strumenti finanziari in cui si intende investire

Fermo restando i divieti ed i limiti della normativa sulla previdenza complementare, in particolare quelli stabiliti dal D.lgs. 252/2005 e dal D.M. 166/2014, le risorse del comparto possono essere investite dai gestori incaricati in strumenti finanziari consentiti dalla normativa vigente e quotati (o anche quotandi nel caso di titoli di capitale) su mercati regolamentati con i seguenti principali limiti:

- titoli di debito:
  - se emessi da Paesi non OCSE, o soggetti ivi residenti, ammessi per un'esposizione complessiva non superiore al 7,5% della componente obbligazionaria di comparto;
  - subordinati (con grado di subordinazione non inferiore a Lower Tier 2 o Tier 2) e strumenti di debito derivanti da operazioni di cartolarizzazione ammessi in modo da realizzare un'esposizione complessiva non superiore al 5% del valore di mercato del portafoglio del mandato a benchmark e del 10% del valore di mercato del portafoglio del mandato total return;
  - emissioni societarie ammesse entro il limite massimo del 37,5% del portafoglio;
  - rating:
    - per quanto concerne il mandato a benchmark: l'ammontare investito in titoli di debito, tenuto conto dell'effetto delle coperture del rischio di mercato effettuate tramite derivati, con rating inferiore

sia a BBB- (S&P) sia a Baa3 (Moody's) non può comunque superare, complessivamente, il 6% del valore di mercato del portafoglio gestito;

- con riferimento al mandato total return: il portafoglio può essere investito in titoli di debito con rating "investment grade", come valutato da almeno una delle Agenzie S&P o Moody's; è consentito altresì al Gestore di detenere titoli con rating "sub investment grade" o privi di rating per una quantità massima rispetto all'investito del 10%;
- si precisa in ogni caso che il rating costituisce solo uno dei fattori utili per la valutazione del merito creditizio degli emittenti i titoli di debito.
- titoli di capitale:
  - ammessi entro limiti massimi predefiniti in modo da realizzare un'esposizione complessiva di comparto non superiore al 21%, prevedendo un limite massimo per il mandato total return pari al 30% e per il mandato a benchmark un limite pari al 12%.

### Strumenti per investimenti alternativi

È prevista per il mandato total return la possibilità di investire in OICR alternativi (FIA) con il vincolo che eventuali impegni per investimenti in tali fondi non superino all'atto della sottoscrizione il 15% del patrimonio affidato in gestione. Devono essere fornite al Fondo le informazioni funzionali a un corretto espletamento dei controlli (anche con particolare riferimento a strategie poste in essere dal gestore, struttura dei costi dello strumento, periodi di uscita dall'investimento, o lock up period).

### Strumenti derivati

Sono ammessi contratti derivati per finalità di riduzione dei rischi e per assicurare l'efficienza nella gestione del portafoglio.

### OICR

Ammessi entro limiti massimi predefiniti per ciascun Gestore in modo da realizzare un'esposizione complessiva del comparto non superiore al 15%, purché:

- utilizzati al fine di assicurare un'efficiente gestione di portafoglio tramite un'adeguata diversificazione dei rischi;

- programmi e limiti di investimento risultino compatibili con i limiti di legge e le linee di indirizzo di ciascun mandato e vengano fornite al Fondo le informazioni funzionali a un corretto espletamento dei controlli da parte del Depositario e del Fondo (anche con particolare riferimento a strategie poste in essere dal gestore, struttura dei costi dello strumento, periodi di uscita dall'investimento, o lock up period);
- non vengano fatte gravare sul Fondo commissioni di gestione, spese e diritti di qualsiasi natura relativi alla sottoscrizione e rimborso delle quote acquisite;
- Gli ETF siano a replica fisica.

## **Modalità di gestione che si intende adottare e stile:**

### Modalità di gestione

La gestione delle risorse è demandata a intermediari professionali mentre il Fondo svolge su di essi una funzione di controllo. Le risorse sono gestite tramite convenzioni di gestione di cui all'art. 6, comma 1 del D.Lgs 252/2005, di tipo assicurativo di ramo VI Vita, con garanzia di restituzione del capitale a scadenza oltre che al verificarsi degli eventi.

### Stile di gestione

Le risorse del Comparto sono equamente distribuite su due mandati di gestione, uno con un benchmark e stile di gestione attivo, l'altro tipo di total return (non è previsto un benchmark).

### Livello massimo di rotazione annua del portafoglio (turn-over)

È definito un obiettivo di rotazione annua del comparto inferiore al 150%. Ciascun gestore è tenuto a giustificare livelli di turnover superiore.

### Indicatori di rischio

Relativamente al mandato a benchmark l'operato del Gestore viene valutato tramite la Tracking Error Volatility (TEV) ovvero la deviazione standard delle differenze tra i rendimenti del Gestore e l'indice di riferimento.

Per quanto riguarda il mandato total return, l'operato del Gestore viene valutato tramite la Deviazione Standard dei rendimenti del Gestore.

## COMPARTO SVILUPPO

**Finalità della gestione:** ottenere una moderata rivalutazione del capitale investito su un orizzonte pluriennale. La gestione ha come obiettivo quello di massimizzare il tasso di rendimento tenuto conto del rischio assunto. Gli investimenti sono finalizzati a conseguire una crescita adeguata, stabile e coerente con la natura previdenziale del Fondo.

**Orizzonte temporale:** medio (oltre 5 anni).

**Grado di rischio:** medio

### **Ripartizione strategica delle attività:**

#### Ripartizione strategica delle attività per classe di strumento (azioni/obbligazioni/liquidità)

A livello strategico il Comparto è investito in modo prevalente in titoli obbligazionari (75%, di cui 55% governativi e 20% corporate), con una componente più contenuta di titoli azionari (25%).

#### Ripartizione per area geografica

L'area di investimento sia per titoli obbligazionari che azionari è globale ed è primariamente costituita dai Paesi dell'area OCSE.

#### Valute e coperture valutarie

La valuta di investimento è l'Euro. È ammesso l'investimento in strumenti denominati in valute diverse dall'Euro fermo restando che l'esposizione in valuta non Euro del comparto, comprensiva dell'effetto delle coperture del rischio valutario operate mediante derivati, non può eccedere il limite previsto dal D.M. 166/2014 (30%).

#### Duration media della componente obbligazionaria

La duration media della componente obbligazionaria, stimata sulla base del benchmark individuato, è pari a circa 5,0 anni.

#### Aspetti etici, sociali ed ambientali

In occasione dell'ultima selezione dei gestori (2019), il Fondo ha valutato i candidati anche tenendo conto di criteri sociali, etici ed ambientali (ESG).



Nella attuazione della politica di investimento i Gestori incaricati possono prendere in considerazione aspetti di sostenibilità ambientale, sociale e di governance (ESG) e forniscono rendicontazione periodica al Fondo su tali aspetti. Il Fondo ha inoltre previsto l'adozione di un benchmark azionario ESG, tra quelli a maggiore rappresentatività, con universo investibile globale.

Il Fondo ha inoltre adottato una propria Politica di Sostenibilità, condivisa con i gestori delegati. Il documento identifica due gruppi di criteri di sostenibilità (ambientale, sociale e di governance) caratterizzati da un distinto grado di sensibilità: - una Restricted List, ossia l'insieme di criteri verso il quale il Fondo rivolge un focus specifico, monitorando il coinvolgimento nelle armi controverse, nel carbone termico e in attività di oil&gas non tradizionale e rilevando eventuali violazioni dei principali standard di condotta internazionali; - una Watch list, ossia l'insieme degli ulteriori criteri di monitoraggio del Fondo su fattori quali il coinvolgimento in gravi controversie ambientali, sociali e di governance, il coinvolgimento in settori controversi e la presenza di emittenti con valutazioni ESG di basso livello (approccio c.d. "best-in-class"). La Politica di Sostenibilità del Fondo è altresì estesa agli emittenti governativi, attraverso la rilevazione degli investimenti caratterizzati da valutazioni ESG al livello più basso, alta diffusione del fenomeno della schiavitù moderna, livello più basso di libertà civili e presenza di sanzioni comminate da organismi sovranazionali.

L'allineamento degli investimenti in portafoglio rispetto ai principi espressi dalla Politica è monitorato costantemente dal Fondo, anche col supporto dell'Advisor specializzato per la Sostenibilità e l'Investimento Responsabile.

### Benchmark

Gli indici che compongono il benchmark del Comparto sono:

Indice	Ticker Bloomberg	Peso
ICE BofAML 1-10 Year Pan-Europe Government, Total Return € hedged	W5GE Index, TR € hdg	40%
ICE BofAML 1-10 Year US Treasury, Total Return € hedged	G502 Index, TR € hdg	10%
ICE BofAML US Emerging Markets External Sovereign IG All mats, Total Return € hedged	DGIG Index, TR € hdg	5%
ICE BofAML Euro Corporate All Mats, Total Return €	ER00 Index, TR € hdg	10%



ICE BofA US Large Cap Corporate Index, Total Return € hedged	COAL Index, TR € hdg	10%
Dow Jones Sustainability World Net Return €	W1SGITRE Index	22,5%
MSCI Italy Small Cap, Net Return €	NCLDIT Index	2,5%

## **Gli strumenti finanziari nei quali si intende investire e i rischi connessi:**

### Strumenti finanziari in cui si intende investire

Fermo restando i divieti ed i limiti della normativa sulla previdenza complementare, in particolare quelli stabiliti dal D.lgs. 252/2005 e dal D.M. 166/2014, le risorse del comparto possono essere investite dai gestori incaricati in strumenti finanziari quotati su mercati regolamentati con i seguenti principali limiti:

- titoli di debito:
  - societario (cd. “corporate”) ammessi in modo da realizzare un’esposizione complessiva di comparto non superiore al 27%;
  - se emessi da Paesi non OCSE, o soggetti ivi residenti, ammessi solo se denominati in USD o in EUR e in modo da realizzare un’esposizione complessiva di comparto non superiore al 14%;
  - subordinati, ibridi e/o derivanti da operazioni di cartolarizzazione (ad es.: ABS e MBS) ammessi in modo da realizzare un’esposizione complessiva di comparto non superiore al 6%;
  - i titoli di debito con rating congiuntamente inferiore sia a BBB- (S&P) sia a Baa3 (Moody’s) ammessi in modo da realizzare un’esposizione complessiva di comparto non superiore al 6% del valore di mercato del portafoglio. In ogni caso, il rating non potrà risultare inferiore a BB- (S&P) e Ba3 (Moody’s); gli strumenti di debito con rating inferiore ai limiti predetti (inclusi quelli non dotati di rating per nessuna delle due agenzie) sono ammessi solo in via residuale e solo se detenuti per il tramite di OICR (ove consentiti), in modo tale da assicurare un’adeguata diversificazione dei rischi assunti. Si precisa che il rating costituisce solo uno dei fattori utili per la valutazione del merito creditizio degli emittenti i titoli di debito;
- titoli di capitale:
  - ammessi entro limiti minimi e massimi predefiniti in modo da realizzare un’esposizione complessiva di comparto non inferiore al 18% e non superiore al 27%;

- se quotati su mercati di Paesi non OCSE ammessi in modo da realizzare un'esposizione complessiva di comparto non superiore al 4%.

### Strumenti per investimenti alternativi

Sono ammessi con un limite del 10% del valore del comparto mediante:

- la sottoscrizione di FIA chiusi, per l'investimento in Beni Reali e Private Market (tra cui ad esempio Infrastrutture, Private Equity, Private Debt e Venture Capital) con focus Italia;
- la sottoscrizione di un mandato di tipo multi-asset, dedicato all'investimento in FIA chiusi per l'investimento in Beni Reali e Private Market (tra cui ad esempio Infrastrutture, Private Equity e Private Debt) con focus Europa.

Sulla base della convenzione in essere per il mandato multi-asset sono ammessi esclusivamente FIA:

- private debt / direct lending, focalizzati nell'investimento in emissioni di tipo senior e/o unitranche – per almeno il 35% del portafoglio;
- private equity, focalizzati in strategie di tipo buy-out e/o growth – per almeno il 25% del portafoglio;
- real asset (con questi intendendosi FIA specializzati nei settori Infrastrutture e/o Real Estate), che investano prevalentemente in titoli di capitale e siano focalizzati in strategie di tipo core/core plus – per almeno il 10% del portafoglio;
- che, per almeno l'80% del portafoglio, investano prevalentemente (50% o più del proprio capitale) in società residenti in Europa (incluso Regno Unito).

Devono essere fornite al Fondo le informazioni funzionali a un corretto espletamento dei controlli (anche con particolare riferimento a strategie poste in essere dal gestore, struttura dei costi dello strumento, periodi di uscita dall'investimento, o lock up period).

### Strumenti derivati

Sono ammessi contratti derivati su titoli di stato, tassi di interesse, indici azionari e valute solo se quotati su mercati regolamentati e per finalità di riduzione dei rischi.

### OICR



Ammessi entro limiti massimi predefiniti per ciascun Gestore in modo da realizzare un'esposizione complessiva del comparto non superiore al 5%, e con l'eccezione dei FIA sottoscritti per gli investimenti alternativi, purché:

- limitati esclusivamente a OICVM (inclusi ETF, se a replica fisica);
- utilizzati al fine di assicurare un'efficiente gestione di portafoglio tramite un'adeguata diversificazione dei rischi;
- programmi e limiti di investimento risultino compatibili con i limiti di legge e le linee di indirizzo di ciascun mandato e vengano fornite al Fondo le informazioni funzionali a un corretto espletamento dei controlli da parte del Depositario e del Fondo (anche con particolare riferimento a strategie poste in essere dal gestore, struttura dei costi dello strumento, periodi di uscita dall'investimento, o lock up period);
- non vengano fatte gravare sul Fondo commissioni di gestione, spese e diritti di qualsiasi natura relativi alla sottoscrizione e rimborso delle quote acquisite.

## **Modalità e stile di gestione che si intende adottare:**

### Modalità di gestione

La gestione delle risorse è in via principale delegata a intermediari professionali mentre il Fondo svolge su di essi una funzione di controllo. Le risorse sono gestite tramite le convenzioni di cui all'art. 6, comma 1 del D.Lgs 252/2005. È prevista una quota minoritaria di investimenti diretti tramite sottoscrizione di quote di FIA chiusi, ai sensi dell'art. 6 del Dlgs. 252/05.

### Stile di gestione

Al fine di raggiungere con buona probabilità l'obiettivo prefissato, lo stile di gestione dei mandati è attivo con l'obiettivo di ottenere risultati migliori dei rispettivi parametri di riferimento rispettando i limiti di rischio accordati.

### Livello massimo di rotazione annua del portafoglio (turnover)

È definito un obiettivo di rotazione annua del comparto inferiore al 150%. Ciascun gestore è tenuto a giustificare livelli di turnover superiore.



## Indicatori di rischio

La gestione prevede un benchmark, conseguentemente l'operato del Gestore viene valutato tramite la Tracking Error Volatility (TEV) ovvero la deviazione standard delle differenze tra i rendimenti del Gestore e l'indice di riferimento. Relativamente al monitoraggio della rischiosità dei FIA, questo è elaborato sulla base dell'andamento economico delle società partecipate, della struttura finanziaria adottata e dei multipli del fondo e delle loro variazioni nel tempo.

Per il mandato di tipo "Multi-Asset FIA" viene assunto come parametro di Rischio la variazione del Cash Multiple tra due date di valorizzazione successive.

## **COMPARTO CRESCITA**

**Finalità della gestione:** Ottenere una media rivalutazione del capitale investito su un orizzonte pluriennale. La gestione ha come obiettivo quello di massimizzare il tasso di rendimento tenuto conto del rischio assunto. Gli investimenti sono finalizzati a conseguire una crescita adeguata, stabile e coerente con la natura previdenziale del Fondo.

**Orizzonte temporale:** medio/lungo – oltre 10 anni.

**Grado di rischio:** Medio-alto.

## **Ripartizione strategica delle attività:**

### Ripartizione strategica delle attività per classe di strumento (azioni/obbligazioni/liquidità)

A livello strategico il Comparto è investito in modo prevalente in titoli obbligazionari (60%, di cui 45% governativi e 15% corporate), con una componente più contenuta di titoli azionari (40%).

### Ripartizione per area geografica

L'area di investimento sia per titoli obbligazionari che azionari è globale ed è primariamente costituita dai Paesi dell'area OCSE.

## Valute e coperture valutarie

La valuta di investimento è l'Euro. È ammesso l'investimento in strumenti denominati in valute diverse dall'Euro fermo restando che l'esposizione in valuta non Euro del comparto, comprensiva dell'effetto delle coperture del rischio valutario operate mediante l'utilizzo di strumenti derivati, non può eccedere il limite previsto dal D.M. 166/2014.

## Duration media della componente obbligazionaria

La duration media della componente obbligazionaria, stimata sulla base del benchmark individuato, è pari a circa 7,3 anni.

## Aspetti etici, sociali ed ambientali

In occasione dell'ultima selezione dei gestori (2019), il Fondo ha valutato i candidati anche tenendo conto di criteri sociali, etici ed ambientali (ESG). Nella attuazione della politica di investimento i Gestori incaricati possono prendere in considerazione aspetti di sostenibilità ambientale, sociale e di governance (ESG) e forniscono rendicontazione periodica al Fondo su tali aspetti. Il Fondo ha inoltre previsto l'adozione di un benchmark azionario ESG, tra quelli a maggiore rappresentatività, con universo investibile globale.

Il Fondo ha inoltre adottato una propria Politica di Sostenibilità, condivisa con i gestori delegati. Il documento identifica due gruppi di criteri di sostenibilità (ambientale, sociale e di governance) caratterizzati da un distinto grado di sensibilità: - una Restricted List, ossia l'insieme di criteri verso il quale il Fondo rivolge un focus specifico, monitorando il coinvolgimento nelle armi controverse, nel carbone termico e in attività di oil&gas non tradizionale e rilevando eventuali violazioni dei principali standard di condotta internazionali; - una Watch list, ossia l'insieme degli ulteriori criteri di monitoraggio del Fondo su fattori quali il coinvolgimento in gravi controversie ambientali, sociali e di governance, il coinvolgimento in settori controversi e la presenza di emittenti con valutazioni ESG di basso livello (approccio c.d. "best-in-class"). La Politica di Sostenibilità del Fondo è altresì estesa agli emittenti governativi, attraverso la rilevazione degli investimenti caratterizzati da valutazioni ESG al livello più basso, alta diffusione del fenomeno della schiavitù moderna, livello più basso di libertà civili e presenza di sanzioni comminate da organismi sovranazionali.

L'allineamento degli investimenti in portafoglio rispetto ai principi espressi dalla Politica è monitorato costantemente dal Fondo, anche col supporto dell'Advisor specializzato per la Sostenibilità e l'Investimento Responsabile.

### Benchmark

Gli indici che compongono il benchmark del Comparto sono:

Indice	Ticker Bloomberg	Peso
ICE BofAML Pan-Europe Government All mats, Total Return € hedged	W0GE Index, TR € hdg	35%
ICE BofAML US Treasury All mats, Total Return € hedged	G0Q0 Index, TR € hdg	10%
ICE BofAML Euro Corporate All Mats, Total Return €	ER00 Index, TR € hdg	15%
Dow Jones Sustainability World Net Return €	W1SGITRE Index	35%
Dow Jones Sustainability World Net Return Local Currency	DJSWICLN Index	5%

### **Gli strumenti finanziari nei quali si intende investire e i rischi connessi:**

#### Strumenti finanziari in cui si intende investire

Fermo restando i divieti ed i limiti della normativa sulla previdenza complementare, in particolare quelli stabiliti dal D.lgs. 252/2005 e dal D.M. 166/2014, le risorse del comparto possono essere investite dai gestori incaricati in strumenti finanziari quotati su mercati regolamentati con i seguenti principali limiti:

- titoli di debito:
  - societario (cd. "corporate") ammessi in modo da realizzare un'esposizione complessiva di comparto non superiore al 25%;
  - se emessi da Paesi non OCSE, o soggetti ivi residenti, ammessi solo se denominati in USD o in EUR e in modo da realizzare un'esposizione complessiva di comparto non superiore al 10%;
  - subordinati, ibridi e/o derivanti da operazioni di cartolarizzazione (ad es.: ABS e MBS) ammessi in modo da realizzare un'esposizione complessiva di comparto non superiore al 10%;
  - i titoli di debito con rating congiuntamente inferiore sia a BBB- (S&P) sia a Baa3 (Moody's) ammessi in modo da realizzare un'esposizione complessiva di comparto non superiore al 10% del valore di mercato del portafoglio. In ogni caso, il rating non potrà risultare inferiore a BB- (S&P) e Ba3



(Moody's); gli strumenti di debito con rating inferiore ai limiti predetti (inclusi quelli non dotati di rating per nessuna delle due agenzie) sono ammessi solo in via residuale e solo se detenuti per il tramite di OICR (ove consentiti), in modo tale da assicurare un'adeguata diversificazione dei rischi assunti. Si precisa che il rating costituisce solo uno dei fattori utili per la valutazione del merito creditizio degli emittenti i titoli di debito;

- titoli di capitale:
  - ammessi entro limiti minimi e massimi predefiniti in modo da realizzare un'esposizione complessiva di comparto non inferiore al 30% e non superiore al 50%;
  - se quotati su mercati di Paesi non OCSE ammessi in modo da realizzare un'esposizione complessiva di comparto non superiore all'8%.

#### Strumenti per investimenti alternativi

Sono ammessi con un limite del 10% del valore del comparto mediante:

- la sottoscrizione di FIA chiusi, per l'investimento in Beni Reali e Private Market (tra cui ad esempio Infrastrutture, Private Equity, Private Debt e Venture Capital) con focus Italia;
- la sottoscrizione di un mandato di tipo multi-asset, dedicato all'investimento in FIA chiusi per l'investimento in Beni Reali e Private Market (tra cui ad esempio Infrastrutture, Private Equity e Private Debt) con focus Europa.

Sulla base della convenzione in essere per il mandato muti-asset sono ammessi esclusivamente FIA:

- private debt / direct lending, focalizzati nell'investimento in emissioni di tipo senior e/o unitranche – per almeno il 35% del portafoglio;
- private equity, focalizzati in strategie di tipo buy-out e/o growth – per almeno il 25% del portafoglio;
- real asset (con questi intendendosi FIA specializzati nei settori Infrastrutture e/o Real Estate), che investano prevalentemente in titoli di capitale e siano focalizzati in strategie di tipo core/core plus – per almeno il 10% del portafoglio;
- che, per almeno l'80% del portafoglio, investano prevalentemente (50% o più del proprio capitale) in società residenti in Europa (incluso Regno Unito).



Devono essere fornite al Fondo le informazioni funzionali a un corretto espletamento dei controlli (anche con particolare riferimento a strategie poste in essere dal gestore, struttura dei costi dello strumento, periodi di uscita dall'investimento, o lock up period).

### Strumenti derivati

Sono ammessi contratti derivati su titoli di stato, tassi di interesse, indici azionari e valute solo se quotati su mercati regolamentati e per finalità di riduzione dei rischi.

### OICR

Ammessi entro il limite massimo del 30% per ciascun Gestore, e con l'eccezione dei FIA eventualmente sottoscritti per gli investimenti alternativi, purché:

- limitati esclusivamente a OICVM (inclusi ETF, se a replica fisica);
- utilizzati al fine di assicurare un'efficiente gestione di portafoglio tramite un'adeguata diversificazione dei rischi;
- programmi e limiti di investimento risultino compatibili con i limiti di legge e le linee di indirizzo di ciascun mandato e vengano fornite al Fondo le informazioni funzionali a un corretto espletamento dei controlli da parte del Depositario e da parte del Fondo (anche con particolare riferimento a strategie poste in essere dal gestore, struttura dei costi dello strumento, periodi di uscita dall'investimento, o lock up period);
- non vengano fatte gravare sul Fondo commissioni di gestione, spese e diritti di qualsiasi natura relativi alla sottoscrizione e rimborso delle quote acquisite.

### **Modalità di gestione che si intende adottare e stile:**

#### Modalità di gestione

La gestione delle risorse è in via principale delegata a intermediari professionali mentre il Fondo svolge su di essi una funzione di controllo. Le risorse sono gestite tramite le convenzioni di cui all'art. 6, comma 1 del D.Lgs 252/2005. È prevista una quota minoritaria di investimenti diretti tramite sottoscrizione di quote di FIA chiusi, ai sensi dell'art. 6 del Dlgs. 252/05.



## Stile di gestione

Al fine di raggiungere con buona probabilità l'obiettivo prefissato, lo stile di gestione dei mandati è attivo con l'obiettivo di ottenere risultati migliori dei rispettivi parametri di riferimento rispettando i limiti di rischio accordati.

## Livello massimo di rotazione annua del portafoglio (turn-over)

È definito un obiettivo di rotazione annua del comparto inferiore al 150%. Ciascun gestore è tenuto a giustificare livelli di turnover superiore.

## Indicatori di rischio

La gestione prevede un benchmark, conseguentemente l'operato del Gestore viene valutato tramite la Tracking Error Volatility (TEV) ovvero la deviazione standard delle differenze tra i rendimenti del Gestore e l'indice di riferimento. Relativamente al monitoraggio della rischiosità dei FIA, questo è elaborato sulla base dell'andamento economico delle società partecipate, della struttura finanziaria adottata e dei multipli del fondo e delle loro variazioni nel tempo.

Per il mandato di tipo "Multi-Asset FIA" viene assunto come parametro di Rischio la variazione del Cash Multiple tra due date di valorizzazione successive.

## **COMPARTO DINAMICO**

**Finalità della gestione:** Ottenere una significativa rivalutazione del capitale investito su un orizzonte pluriennale. La gestione ha come obiettivo quello di massimizzare il tasso di rendimento tenuto conto del rischio assunto. Gli investimenti sono finalizzati a conseguire una crescita adeguata, stabile e coerente con la natura previdenziale del Fondo.

**Orizzonte temporale:** lungo (oltre 15 anni).

**Grado di rischio:** Alto.

## **Ripartizione strategica delle attività:**

### Ripartizione strategica delle attività per classe di strumento (azioni/obbligazioni/liquidità)

A livello strategico il Comparto è investito in modo prevalente in titoli azionari (60%) con una componente più contenuta di titoli obbligazionari (40%, di cui 30% governativi e 10% corporate).

### Ripartizione per area geografica



L'area di investimento sia per titoli obbligazionari che azionari è globale ed è primariamente costituita dai Paesi dell'area OCSE.

### Valute e coperture valutarie

La valuta di investimento è l'Euro. È ammesso l'investimento in strumenti denominati in valute diverse dall'Euro fermo restando che l'esposizione in valuta non Euro del comparto, comprensiva dell'effetto delle coperture del rischio valutario operate mediante derivati, non può eccedere il limite previsto dal D.M. 166/2014 (30%).

### Duration media della componente obbligazionaria

La duration media della componente obbligazionaria, stimata sulla base del benchmark individuato, è pari a circa 7,4 anni.

### Aspetti etici, sociali ed ambientali

In occasione dell'ultima selezione dei gestori (2019), il Fondo ha valutato i candidati anche tenendo conto di criteri sociali, etici ed ambientali (ESG).

Nella attuazione della politica di investimento i Gestori incaricati possono prendere in considerazione aspetti di sostenibilità ambientale, sociale e di governance (ESG) e forniscono rendicontazione periodica al Fondo su tali aspetti. Il Fondo ha inoltre previsto l'adozione di un benchmark azionario ESG, tra quelli a maggiore rappresentatività, con universo investibile globale.

Il Fondo ha inoltre adottato una propria Politica di Sostenibilità, condivisa con i gestori delegati. Il documento identifica due gruppi di criteri di sostenibilità (ambientale, sociale e di governance) caratterizzati da un distinto grado di sensibilità: - una Restricted List, ossia l'insieme di criteri verso il quale il Fondo rivolge un focus specifico, monitorando il coinvolgimento nelle armi controverse, nel carbone termico e in attività di oil&gas non tradizionale e rilevando eventuali violazioni dei principali standard di condotta internazionali; - una Watch list, ossia l'insieme degli ulteriori criteri di monitoraggio del Fondo su fattori quali il coinvolgimento in gravi controversie ambientali, sociali e di governance, il coinvolgimento in settori controversi e la presenza di emittenti con valutazioni ESG di basso livello (approccio c.d. "best-in-class"). La Politica di Sostenibilità del Fondo è altresì estesa agli emittenti governativi, attraverso la rilevazione degli investimenti caratterizzati da valutazioni ESG al livello più basso, alta diffusione del fenomeno della schiavitù moderna, livello più basso di libertà civili e presenza di sanzioni comminate da organismi sovranazionali.

L'allineamento degli investimenti in portafoglio rispetto ai principi espressi dalla Politica è monitorato costantemente dal Fondo, anche col supporto dell'Advisor specializzato per la Sostenibilità e l'Investimento Responsabile.

### Benchmark

Gli indici che compongono il benchmark del Comparto sono:

Indice	Ticker Bloomberg	Peso
ICE BofAML Pan-Europe Government All mats, Total Return € hedged	W0GE Index, TR € hdg	25%
ICE BofAML US Treasury All mats, Total Return € hedged	G0Q0 Index, TR € hdg	5%
ICE BofAML Euro Corporate All Mats, Total Return €	ER00 Index, TR € hdg	10%
Dow Jones Sustainability World Net Return €	W1SGITRE Index	35%
Dow Jones Sustainability World Net Return Local Currency	DJSWICLN Index	25%

### **Gli strumenti finanziari nei quali si intende investire e i rischi connessi:**

#### Strumenti finanziari in cui si intende investire

Fermo restando i divieti ed i limiti della normativa sulla previdenza complementare, in particolare quelli stabiliti dal D.lgs. 252/2005 e dal D.M. 166/2014, le risorse del comparto possono essere investite dai gestori incaricati in strumenti finanziari consentiti dalla normativa vigente e quotati su mercati regolamentati con i seguenti principali limiti:

- titoli di debito:
  - societario (cd. "corporate") ammessi in modo da realizzare un'esposizione complessiva di comparto non superiore al 15%;
  - se emessi da Paesi non OCSE, o soggetti ivi residenti, ammessi solo se denominati in USD o in EUR e in modo da realizzare un'esposizione complessiva di comparto non superiore al 5%;
  - subordinati, ibridi e/o derivanti da operazioni di cartolarizzazione (ad es.: ABS e MBS) ammessi in modo da realizzare un'esposizione complessiva di comparto non superiore al 3%;



- i titoli di debito con rating congiuntamente inferiore sia a BBB- (S&P) sia a Baa3 (Moody's) ammessi in modo da realizzare un'esposizione complessiva di comparto non superiore al 5% del valore di mercato del portafoglio. In ogni caso, il rating non potrà risultare inferiore a BB- (S&P) e Ba3 (Moody's); gli strumenti di debito con rating inferiore ai limiti predetti (inclusi quelli non dotati di rating per nessuna delle due agenzie) sono ammessi solo in via residuale e solo se detenuti per il tramite di OICR (ove consentiti), in modo tale da assicurare un'adeguata diversificazione dei rischi assunti. Si precisa che il rating costituisce solo uno dei fattori utili per la valutazione del merito creditizio degli emittenti i titoli di debito;

• titoli di capitale:

- ammessi entro limiti minimi e massimi predefiniti in modo da realizzare un'esposizione complessiva di comparto non inferiore al 50% e non superiore al 70%;

- se quotati su mercati di Paesi non OCSE ammessi in modo da realizzare un'esposizione complessiva di comparto non superiore al 12%.

#### Strumenti per investimenti alternativi

Sono ammessi con un limite del 10% del valore del comparto mediante:

- la sottoscrizione di FIA chiusi, per l'investimento in Beni Reali e Private Market (tra cui ad esempio Infrastrutture, Private Equity, Private Debt e Venture Capital) con focus Italia;

- la sottoscrizione di un mandato di tipo multi-asset, dedicato all'investimento in FIA chiusi per l'investimento in Beni Reali e Private Market (tra cui ad esempio Infrastrutture, Private Equity e Private Debt) con focus Europa.

Sulla base della convenzione in essere per il mandato multi-asset sono ammessi esclusivamente FIA:

• private debt / direct lending, focalizzati nell'investimento in emissioni di tipo senior e/o unitranche – per almeno il 35% del portafoglio;

• private equity, focalizzati in strategie di tipo buy-out e/o growth – per almeno il 25% del portafoglio;

- real asset (con questi intendendosi FIA specializzati nei settori Infrastrutture e/o Real Estate), che investano prevalentemente in titoli di capitale e siano focalizzati in strategie di tipo core/core plus – per almeno il 10% del portafoglio;
- che, per almeno l'80% del portafoglio, investano prevalentemente (50% o più del proprio capitale) in società residenti in Europa (incluso Regno Unito).

Devono essere fornite al Fondo le informazioni funzionali a un corretto espletamento dei controlli (anche con particolare riferimento a strategie poste in essere dal gestore, struttura dei costi dello strumento, periodi di uscita dall'investimento, o lock up period).

### Strumenti derivati

Sono ammessi contratti derivati su titoli di stato, tassi di interesse, indici azionari e valute solo se quotati su mercati regolamentati e per finalità di riduzione dei rischi.

### OICR

Ammessi entro il limite massimo del 30% per ciascun Gestore, e con l'eccezione dei FIA eventualmente sottoscritti per gli investimenti alternativi, purché:

- limitati esclusivamente a OICVM (inclusi ETF, se a replica fisica);
- utilizzati al fine di assicurare un'efficiente gestione di portafoglio tramite un'adeguata diversificazione dei rischi;
- programmi e limiti di investimento risultino compatibili con i limiti di legge e le linee di indirizzo di ciascun mandato e vengano fornite al Fondo le informazioni funzionali a un corretto espletamento dei controlli da parte del Depositario e del Fondo (anche con particolare riferimento a strategie poste in essere dal gestore, struttura dei costi dello strumento, periodi di uscita dall'investimento, o lock up period);
- non vengano fatte gravare sul Fondo commissioni di gestione, spese e diritti di qualsiasi natura relativi alla sottoscrizione e rimborso delle quote acquisite.



## **Modalità di gestione che si intende adottare e stile:**

### Modalità di gestione

La gestione delle risorse è in via principale delegata a intermediari professionali mentre il Fondo svolge su di essi una funzione di controllo. Le risorse sono gestite tramite le convenzioni di gestione di cui all'art. 6, comma 1 del D.Lgs 252/2005. È prevista una quota minoritaria di investimenti diretti tramite sottoscrizione di quote di FIA chiusi, ai sensi dell'art. 6 del Dlgs. 252/05.

### Stile di gestione

Al fine di raggiungere con buona probabilità l'obiettivo prefissato, lo stile di gestione dei mandati è attivo con l'obiettivo di ottenere risultati migliori dei rispettivi parametri di riferimento rispettando i limiti di rischio accordati.

### Livello massimo di rotazione annua del portafoglio (turnover)

È definito un obiettivo di rotazione annua del comparto inferiore al 150%. Ciascun gestore è tenuto a giustificare livelli di turnover superiore.

### Indicatori di rischio

La gestione prevede un benchmark, conseguentemente l'operato del Gestore viene valutato tramite la Tracking Error Volatility (TEV) ovvero la deviazione standard delle differenze tra i rendimenti del Gestore e l'indice di riferimento. Relativamente al monitoraggio della rischiosità dei FIA, questo è elaborato sulla base dell'andamento economico delle società partecipate, della struttura finanziaria adottata e dei multipli del fondo e delle loro variazioni nel tempo.

Per il mandato di tipo "Multi-Asset FIA" viene assunto come parametro di Rischio la variazione del Cash Multiple tra due date di valorizzazione successive.

## **Il Depositario**

Come previsto dall'art. 7 del D.Lgs. 252/05, le risorse del Fondo, affidate in gestione, sono state depositate presso il Depositario Bnp Paribas Securities Services – Succursale Italia, con sede in Piazza Lino Bo Bardi n. 3 - 20124 - Milano.



Il Depositario esegue le istruzioni impartite dai soggetti gestori del patrimonio del Fondo che non siano contrarie alla legge, allo statuto del Fondo, ai criteri stabiliti nel Decreto del Ministero del Tesoro n. 166/2014 e alla convenzione di gestione.

Il Depositario è tenuto a comunicare per iscritto agli Organi Amministrativi del Fondo e alla Commissione di Vigilanza ogni irregolarità o anomalia riscontrata.

### **Erogazione delle prestazioni**

Per quanto riguarda la fase di erogazione delle rendite e delle eventuali prestazioni accessorie, l'incarico è assegnato, mediante apposita convenzione sottoscritta in data 25 luglio 2018, a UnipolSai Assicurazioni S.p.A., con sede legale in Bologna, Via Stalingrado, 45 – Italia. Nel corso del 2025 vi sono state 48 nuove accensioni di rendita che portano ad un totale di 414 rendite erogate.

### **Principi contabili e criteri di valutazione**

La valutazione delle voci del bilancio è stata effettuata sulla base dei criteri generali della prudenza e della competenza, nella prospettiva della continuità dell'attività sociale. In particolare, i criteri di valutazione, non modificati rispetto all'esercizio precedente, sono quelli previsti dalla Commissione di Vigilanza sui Fondi Pensione integrati, ove necessario, da quanto esplicitamente riportato nei seguenti paragrafi. Il bilancio è redatto privilegiando la rappresentazione della sostanza sulla forma. Al fine di fornire una più immediata percezione della composizione degli investimenti, per le operazioni di compravendita di strumenti finanziari le voci del bilancio sono redatte prendendo a riferimento il momento della contrattazione e non quello del regolamento. Conseguentemente le voci del bilancio relative agli investimenti in strumenti finanziari sono redatte includendovi le operazioni negoziate ma non ancora regolate, utilizzando quale contropartita le voci residuali "Altre attività/passività della gestione finanziaria".

I contributi dovuti dagli aderenti sono registrati tra le entrate, in espressa deroga al principio della competenza, solo una volta che siano stati effettivamente incassati e riconciliati; conseguentemente, sia l'attivo netto disponibile per le prestazioni che le posizioni individuali degli aderenti vengono incrementati solo a seguito dell'incasso dei contributi riconciliati. I contributi dovuti, in base alle liste di contribuzione inviate anche se non ancora introitate, sono evidenziati nei conti d'ordine.



Gli strumenti finanziari quotati sono valutati sulla base delle quotazioni disponibili il giorno cui si riferisce la valutazione. Per i titoli esteri il prezzo “Last”, per i titoli obbligazionari italiani il prezzo “medio ponderato” o il prezzo “ufficiale” e per i titoli azionari italiani il prezzo di “riferimento”. I titoli azionari quotati sono valutati sulla base dell’ultima quotazione disponibile rilevata sul mercato di acquisto. Nel caso non sia individuabile il mercato di acquisto o questo non abbia fornito quotazioni significative, viene considerato il mercato in cui il titolo sia maggiormente scambiato. I titoli obbligazionari quotati sono valutati sulla base dell’ultima quotazione disponibile rilevata sul corrispondente mercato. Nel caso in cui il corrispondente mercato non offra un’apprezzabile continuità di valutazione, viene considerato un secondo mercato. Nel caso in cui dai corrispondenti mercati individuati non sia rilevabile una quotazione negli ultimi 15 giorni precedenti il giorno di valutazione, viene assegnato un diverso criterio di valutazione secondo una matrice prestabilita. Gli OICR vengono valutati all’ultimo NAV disponibile, ad eccezione degli ETF e dei fondi chiusi quotati che vengono valutati secondo l’ultima quotazione disponibile nel mercato di acquisto o di quotazione.

Gli investimenti in FIA sono valutati nel NAV del Fondo Pensione in base ai valori risultanti dall’ultimo rapporto ufficiale periodico disponibile al momento del calcolo del NAV del Fondo Pensione. Nel caso in cui tra la data riferimento dell’ultimo rapporto e la data NAV ufficiale del Fondo Pensione gli OICR siano stati oggetto di successivi richiami/distribuzioni noti dopo la validazione del patrimonio, la quotazione viene opportunamente ricalcolata partendo dall’ultimo rapporto ufficiale e sommando algebricamente gli importi relativi a richiami di capitale e/o distribuzioni di capitale inserendo la variabile di rendimento con la prima valorizzazione utile.

Gli strumenti finanziari non quotati sono valutati sulla base dell’andamento dei rispettivi mercati, tenendo inoltre conto di tutti gli altri elementi oggettivamente disponibili al fine di pervenire a una valutazione prudente del loro presumibile valore di realizzo alla data di riferimento.

I contratti forward sono valutati imputando il plusvalore o il minusvalore che si ottiene come differenza tra il valore calcolato alle condizioni che sarebbero offerte dal mercato al Fondo il giorno di valorizzazione e il valore implicito del contratto stesso, determinato sulla base della curva dei tassi di cambio a termine per scadenze corrispondenti a quella dell’operazione oggetto di valutazione.

Le attività e le passività denominate in valuta sono valutate al tasso di cambio a pronti corrente alla data di chiusura dell’esercizio (rilevazione ufficiale BCE).

Le operazioni a termine sono valutate al tasso di cambio a termine corrente alla suddetta data per scadenze corrispondenti a quelle delle operazioni oggetto di valutazione.

Le operazioni pronti contro termine che prevedono l'obbligo per il cessionario di rivendita a termine dei titoli oggetto della transazione, sono iscritte da parte del cessionario come crediti verso il cedente e da parte del cedente come debiti verso il cessionario; l'importo iscritto è pari al prezzo pagato o incassato a pronti.

Le imposte del Fondo sono iscritte in Conto Economico alla voce 80 "Imposta sostitutiva" e in Stato Patrimoniale alla voce delle Attività 50 "Crediti di imposta" o delle Passività 50 "Debiti di imposta".

Le imposte sono calcolate nella misura prevista dalle norme vigenti sull'incremento (che comporta un debito d'imposta) del valore del patrimonio dell'esercizio.

Immobilizzazioni materiali ed immateriali: le immobilizzazioni sono rilevate in base al costo di acquisizione comprensivo dei costi accessori direttamente imputabili.

La svalutazione e l'ammortamento degli elementi dell'attivo riflettono la residua possibilità di utilizzazione dei beni e sono effettuati mediante rettifica diretta in diminuzione del valore di tali elementi, non essendo ammessi, per espressa disposizione legislativa, fondi rettificativi iscritti al passivo.

I ratei ed i risconti sono calcolati secondo il principio della competenza economica temporale.

I crediti sono iscritti in bilancio al valore nominale e se del caso rettificati per adeguarli al loro presumibile valore di realizzo.

I debiti sono iscritti al nominale.

Gli oneri ed i proventi, diversi dai contributi, sono imputati nel rispetto del principio della competenza, indipendentemente dalla data dell'incasso e del pagamento.

Le garanzie acquisite sulle posizioni individuali relative al comparto "Conservativo ex Garantito" sono iscritte fra le attività alla voce 30 "Garanzie di risultato acquisite sulle posizioni individuali" e fra le passività alla voce 30 "Garanzie di risultato riconosciute sulle posizioni individuali". L'importo iscritto è



pari alla differenza tra il valore garantito dal gestore alla data di riferimento del bilancio e il valore corrente delle risorse conferite in gestione.

## **Imposta sostitutiva**

In conformità con l'articolo 17, co.1 del Decreto Legislativo 252/2005, come modificato dall'articolo 1, co.621 della Legge 190/2014, l'imposta sostitutiva è calcolata applicando un'aliquota del 20% sul risultato maturato dai fondi pensione in ciascun periodo di imposta.

## **Criteri di riparto delle poste comuni**

Le quote associative (contributi destinati alla copertura degli oneri amministrativi) e le quote d'iscrizione una tantum sono attribuiti ai comparti scelti dagli aderenti contribuenti.

I costi e i ricavi comuni per i quali sia possibile individuare in modo certo il comparto di pertinenza sono imputati a quest'ultimo per l'intero importo; in caso contrario vengono suddivisi a fine esercizio tra i singoli comparti in proporzione alle quote associative e quote di iscrizione, confluite nel corso dell'esercizio in ogni singolo comparto a copertura dei costi amministrativi.

## **Deroghe e principi particolari**

Nel corso dell'esercizio è stata confermata la modalità di registrazione degli interessi di mora (danno individuale) basata sul principio di cassa come fatto nell'esercizio precedente.

## **Criteri e procedure per la stima di oneri e proventi**

I criteri e le procedure di stima utilizzati per la valorizzazione mensile delle quote perseguono il fine di evitare salti nel valore della quota. Si tiene pertanto conto degli oneri e dei proventi maturati alla data di riferimento ma non ancora liquidati o riscossi, in ottemperanza al principio della competenza economica.

## **Criteri e procedure per la redazione del prospetto della composizione e del valore del patrimonio.**

Il prospetto della composizione e del valore del patrimonio di ciascun comparto viene compilato, secondo le indicazioni fornite dalla Commissione di Vigilanza sui Fondi Pensione, con riferimento a ciascun giorno di valorizzazione e vengono registrati, con riferimento a tale data, il risultato della



valorizzazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni, il numero di quote in essere ed il valore unitario della quota.

I prospetti del patrimonio vengono redatti dal Fondo con cadenza mensile.

### **Categorie, comparti e gruppi di lavoratori e di imprese a cui il Fondo si riferisce**

Alla data di chiusura dell'esercizio il numero complessivo delle aziende associate è di 49.170 unità, per un totale di 324.260 dipendenti attivi iscritti al Fondo.

#### **Fase di accumulo**

	<b>ANNO 2025</b>	<b>ANNO 2024</b>
Aderenti attivi	324.260	291.489
Aziende	49.170	44.644

#### **Fase di accumulo**

##### **Comparto Conservativo**

⇒ Iscritti attivi: 149.961

##### **Comparto Sviluppo**

⇒ Iscritti attivi: 87.153

##### **Comparto Crescita**

⇒ Iscritti attivi: 41.290

##### **Comparto Dinamico**

⇒ Iscritti attivi: 45.914

## Fase di erogazione

Pensionati: 409

	ANNO 2025	ANNO 2024
Pensionati	409	368

La somma degli iscritti indicati per ciascun comparto (324.318) differisce dal totale iscritti attivi al Fondo (324.260) in quanto alcuni aderenti versano la propria contribuzione su entrambi i comparti (Sviluppo e Conservativo). Si tratta nello specifico di quegli iscritti definiti "silenti parziali" che già versavano parte del proprio TFR a FON.TE. sul comparto unico (ora Sviluppo) e che a seguito della riforma della previdenza complementare versano ora anche il TFR residuo che viene investito nel comparto Conservativo (trattandosi di conferimento tacito).

## Compensi spettanti ai componenti gli organi sociali

Ai sensi dell'art. 2427 punto 16 nonché comma 1, punto 22-bis, del Codice Civile, nonché da quanto previsto dalla Commissione di Vigilanza sui Fondi Pensione, di seguito si riporta l'indicazione dell'ammontare dei compensi, a qualsiasi titolo e sotto qualsiasi forma, spettanti ai componenti il Consiglio di Amministrazione ed il Collegio Sindacale per l'esercizio 2025, comparati con l'esercizio precedente, al netto di oneri accessori (cassa previdenza e I.V.A., pari rispettivamente a € 2.240 e a € 13.274) ed al netto dei rimborsi spese.

	COMPENSI 2025	COMPENSI 2024
Amministratori	251.888	251.200
Sindaci	56.000	56.000



## Compensi spettanti alla società di revisione

	COMPENSI 2025	COMPENSI 2024
Ria Grant Thornton S.p.A.	26.840	26.840

L'importo indicato è al netto degli oneri accessori ed al netto dei rimborsi spese.

## Dati relativi al personale in servizio (dipendenti, comandati e collaboratori)

La tabella riporta la numerosità media e a fine esercizio del personale, in qualunque forma di rapporto di lavoro utilizzato, suddiviso per categorie.

Descrizione	Media		Al 31 dicembre	
	2025	2024	2025	2024
Direttore	1	1	1	1
<b>Personale dipendente</b>				
Quadri	4	4	5	4
Impiegati	25,92	25,92	26	25
<b>Totale</b>	<b>30,92</b>	<b>30,92</b>	<b>32</b>	<b>30</b>

Il personale dipendente alla data di redazione del presente documento è composto da 32 unità.

## Partecipazione nella società Mefop S.p.A.

Il Fondo possiede partecipazioni nella società Mefop S.p.A. nella misura dello 0,75% del capitale, come consentito dall'art. 69, comma 17, della Legge 23 dicembre 2000, n. 388, che prevede che i fondi pensione possano acquisire a titolo gratuito partecipazioni della suddetta società. Mefop S.p.A. ha lo scopo di favorire lo sviluppo dei fondi pensione attraverso attività di promozione e formazione e attraverso l'individuazione e costruzione di modelli di riferimento per la valutazione finanziaria e per il monitoraggio del portafoglio dei fondi. Le citate partecipazioni, alla luce del richiamato quadro



normativo e dell'oggetto sociale di Mefop S.p.A., risultano evidentemente strumentali rispetto all'attività esercitata dal Fondo. Queste partecipazioni acquisite a titolo gratuito, secondo quanto stabilito dallo statuto della società Mefop S.p.A. ed in forza di un'apposita convenzione stipulata con il Ministero dell'Economia e delle Finanze, possono essere trasferite ad altri fondi esclusivamente a titolo gratuito.

Ciò posto, tenuto conto della richiamata gratuità, sia in sede di acquisizione che di trasferimento, la Covip ha ritenuto che il Fondo debba indicare le suddette partecipazioni unicamente nella Nota Integrativa.

### **Ulteriori informazioni:**

#### **Comparabilità con esercizi precedenti**

I dati esposti in bilancio sono comparabili con quelli dell'esercizio precedente.

Le poste comuni vengono ora ripartite secondo il criterio sopra indicato sui quattro comparti.

Il bilancio è stato redatto in unità di Euro.

## 3.1 – Rendiconto della fase di accumulo complessivo

### 3.1.1 – Stato Patrimoniale

STATO PATRIMONIALE	TOTALE	TOTALE
	2025 Euro	2024 Euro
<b>ATTIVITA'</b>		
Fase di accumulo		
<b>10 Investimenti diretti</b>	<b>232.208.331</b>	<b>165.000.094</b>
a) Azioni e quote di società immobiliari	0	0
b) Quote di fondi comuni di investimento immobiliare chiusi	0	0
c) Quote di fondi comuni di investimento mobiliare chiusi	202.902.036	154.398.260
d) Depositi bancari	29.306.295	10.601.834
<b>20 Investimenti in gestione</b>	<b>6.591.734.593</b>	<b>5.960.882.827</b>
a) Depositi bancari	192.650.414	553.211.669
b) Crediti per operazioni pronti contro termine	0	0
c) Titoli emessi da Stati o da organismi internazionali	3.375.974.140	2.807.747.632
d) Titoli di debito quotati	1.124.441.446	975.366.297
e) Titoli di capitale quotati	1.561.043.653	1.381.671.690
f) Titoli di debito non quotati	0	0
g) Titoli di capitale non quotati	0	0
h) Quote di O.I.C.R.	253.634.042	169.302.396
i) Opzioni acquistate	0	0
l) Ratei e risconti attivi	41.581.288	32.942.447
m) Garanzie di risultato rilasciate al fondo pensione	0	0
n) Altre attività della gestione finanziaria	42.409.610	40.640.696
p) margini e crediti su operazioni forward/future	0	0
<b>30 Garanzie di risultato acquisite sulle posizioni individuali</b>	<b>42.923</b>	<b>747.832</b>
<b>40 Attività della gestione amministrativa</b>	<b>7.549.102</b>	<b>6.803.091</b>
a) Cassa e depositi bancari	5.525.712	6.373.300
b) Immobilizzazioni immateriali	0	280
c) Immobilizzazioni materiali	15.639	36.628
d) Altre attività della gestione amministrativa	372.148	334.977
e) Ratei e risconti attivi non finanziari	1.635.603	57.906
<b>50 Crediti di imposta</b>	<b>0</b>	<b>4.533.939</b>
a) Imposta sostitutiva	0	4.533.939
<b>TOTALE ATTIVITA' FASE DI ACCUMULO</b>	<b>6.831.534.949</b>	<b>6.137.967.783</b>

## 3.1.1 - Stato Patrimoniale

	2025	2024
	Euro	Euro
<b>PASSIVITA'</b>		
Fase di accumulazione		
<b>10 Passività della gestione previdenziale</b>	<b>-100.110.848</b>	<b>-84.129.898</b>
a) Debiti della gestione previdenziale	-100.006.485	-83.666.113
b) Altre passività della gestione previdenziale	-104.363	-463.785
<b>20 Passività della gestione finanziaria</b>	<b>-18.065.886</b>	<b>-50.884.040</b>
a) Debiti per operazioni pronti contro termine	0	0
b) Opzioni emesse	0	0
c) Ratei e risconti passivi	0	0
d) Altre passività della gestione finanziaria	-18.065.886	-50.884.040
<b>30 Garanzie di risultato riconosciute sulle posizioni individuali</b>	<b>-42.923</b>	<b>-747.832</b>
<b>40 Passività della gestione amministrativa</b>	<b>-7.549.102</b>	<b>-6.803.091</b>
a) TFR	-3.299	-3.235
b) Altre passività della gestione amministrativa	-604.758	-547.085
c) Risconto contributi per copertura oneri amministrativi	-6.941.045	-6.252.771
<b>50 Debiti di imposta</b>	<b>-57.663.024</b>	<b>-23.853.332</b>
a) Imposta sostitutiva	-57.663.024	-23.853.332
<b>TOTALE PASSIVITA' FASE DI ACCUMULO</b>	<b>-183.431.783</b>	<b>-166.418.193</b>
<b>100 ATTIVO NETTO DESTINATO ALLE PRESTAZIONI</b>	<b>6.648.103.166</b>	<b>5.971.549.590</b>
<b>CONTI D'ORDINE</b>	<b>1.306.645.866</b>	<b>1.359.600.919</b>
Crediti verso aderenti per versamenti ancora dovuti	46.998.081	222.283.135
Contributi da Ricevere	-46.998.081	-222.283.135
Contratti futures	1.259.647.785	1.137.317.784
Controparte c/contratti futures	-1.259.647.785	-1.137.317.784

## 3.1.2 - Conto Economico

CONTO ECONOMICO	TOTALE	TOTALE
	2025	2024
	Euro	Euro
Fase di accumulo		
<b>10 Saldo della gestione previdenziale</b>	<b>430.759.122</b>	<b>369.533.599</b>
a) Contributi per le prestazioni	940.989.917	787.539.932
b) Anticipazioni	-76.297.418	-66.852.091
c) Trasferimenti e riscatti	-333.207.137	-261.839.714
d) Trasformazioni in rendita	-4.024.545	-1.718.155
e) Erogazioni in forma capitale	-91.244.645	-83.951.398
f) Premi per prestazioni accessorie	0	0
g) Erogazioni Rendita Integrativa Temporanea Anticipata	-5.457.050	-3.644.975
<b>20 Risultato della gestione finanziaria diretta</b>	<b>5.339.510</b>	<b>-1.845.557</b>
a) Dividendi	240.501	0
b) Utili e perdite da realizzo	-5.453.300	-5.092.170
c) Plusvalenza/Minusvalenze	10.552.309	3.246.613
<b>30 Risultato della gestione finanziaria indiretta</b>	<b>316.321.292</b>	<b>345.979.227</b>
a) Dividendi e interessi	137.809.103	123.468.208
b) Profitti e perdite da operazioni finanziarie	178.512.189	222.511.019
c) Commissioni e provvigioni su prestito titoli	0	0
d) Proventi e oneri per operazioni di pronti c/termine	0	0
e) Differenziale su garanzie di risultato rilasciate al fondo pensione	0	0
<b>40 Oneri di gestione</b>	<b>-18.203.324</b>	<b>-19.736.315</b>
a) Societa' di gestione	-17.565.985	-19.180.822
b) Banca depositaria	-637.339	-555.493
<b>50 Margine della gestione finanziaria (20) + (30) + (40)</b>	<b>303.457.478</b>	<b>324.397.355</b>
<b>60 Saldo della gestione amministrativa</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
a) Contributi destinati a copertura oneri amministrativi	12.777.339	11.290.773
b) Oneri per servizi amministrativi acquistati da terzi	-1.455.225	-959.496
c) Spese generali ed amministrative	-2.795.128	-2.520.067
d) Spese per il personale	-1.799.233	-1.819.410
e) Ammortamenti	-21.294	-31.186
f) Storno oneri amministrativi alla fase di erogazione	0	0
g) Oneri e proventi diversi	234.586	292.157
h) Risconto contributi per copertura oneri amministrativi	-6.941.045	-6.252.771
<b>70</b>		
<b>VARIAZIONE DELL'ATTIVO NETTO DESTINATO ALLE PRESTAZIONI ANTE IMPOSTA SOSTITUTIVA(10)+(50)+(60)</b>	<b>734.216.600</b>	<b>693.930.954</b>
<b>80 Imposta sostitutiva</b>	<b>-57.663.024</b>	<b>-56.554.839</b>
a) Imposta sostitutiva	-57.663.024	-56.554.839
<b>VARIAZIONE DELL'ATTIVO NETTO DESTINATO ALLE PRESTAZIONI (70) + (80)</b>	<b>676.553.576</b>	<b>637.376.115</b>

### 3.1.2.1 Informazioni sul riparto delle poste comuni

Il bilancio del Fondo al 31 dicembre 2025 è composto dai seguenti documenti:

- 1) Stato Patrimoniale,
- 2) Conto Economico,
- 3) Nota Integrativa.

Ai suddetti documenti si aggiungono, per la fase di accumulo, i rendiconti dei singoli comparti, anch'essi composti dallo Stato Patrimoniale, dal Conto Economico e dalla Nota Integrativa.

Come già in precedenza enunciato, in sede di bilancio le poste direttamente imputabili alla gestione di ciascun comparto sono state assegnate per intero alla corrispondente linea di investimento. Le poste comuni, sia patrimoniali che economiche, sono state invece ripartite in proporzione alle entrate, quote associative e quote di iscrizione, confluite nel corso dell'esercizio in ogni singolo comparto a copertura dei costi amministrativi. Per consentirne una analisi organica, si riporta di seguito il saldo aggregato e il dettaglio di ciascuna voce comune, altrimenti ricostruibile solo attraverso la sommatoria della quota parte attribuita a ciascuno dei quattro comparti in cui è suddiviso il patrimonio del Fondo.

Per facilità di lettura si riportano i saldi aggregati anche delle altre voci che compongono il bilancio.

Le percentuali di ripartizione delle entrate per quote associative e quote di iscrizione sono le seguenti:

Comparto	Quote associative e Quote di iscrizione	% di riparto
<b>CONSERVATIVO</b>	<b>2.572.202</b>	<b>41,84%</b>
<b>SVILUPPO</b>	<b>1.797.853</b>	<b>29,24%</b>
<b>CRESCITA</b>	<b>861.843</b>	<b>14,02%</b>
<b>DINAMICO</b>	<b>916.317</b>	<b>14,90%</b>
<b>Totale</b>	<b>6.148.215</b>	<b>100,00%</b>



Per l'analisi dei singoli comparti si rimanda ai rendiconti ed alle singole note integrative, parti integranti del presente documento.

## **Attività**

<b>10 - Investimenti diretti</b>	<b>€ 232.208.331</b>
<b>c) Titoli emessi da Stati o da organismi internazionali</b>	<b>€ 202.902.036</b>
<b>d) Depositi bancari</b>	<b>€ 29.306.295</b>
<b>20 - Investimenti in gestione</b>	<b>€ 6.591.734.593</b>
<b>a) Depositi bancari</b>	<b>€ 192.650.414</b>
<b>c) Titoli emessi da Stati o da organismi internazionali</b>	<b>€ 3.375.974.140</b>
<b>d) Titoli di debito quotati</b>	<b>€ 1.124.441.446</b>
<b>e) Titoli di capitale quotati</b>	<b>€ 1.561.043.653</b>
<b>h) Quote di O.I.C.R.</b>	<b>€ 253.634.042</b>

**l) Ratei e risconti attivi** € 41.581.288

**n) Altre attività della gestione finanziaria** € 42.409.610

**30 - Garanzie di risultato acquisite sulle posizioni individuali** € 42.923

**40 - Attività della gestione amministrativa** € 7.549.102

**a) Cassa e depositi bancari** € 5.525.712

Al 31/12/2025, la voce cassa e depositi bancari, pari a € 5.525.712, comprende risorse monetarie derivanti dai contributi destinati alla copertura di oneri amministrativi e dalle quote di iscrizione “una tantum” a carico di aderenti ed aziende.

La voce si compone dalle poste elencate nella tabella seguente:

Descrizione	Anno 2025	Anno 2024
Disponibilità liquide - Conto spese	5.521.977	6.371.869
Disponibilità liquide - Carta di credito 2	5.921	1.692
Denaro e altri valori in cassa	1.171	700
Disponibilità liquide - Carta di credito 1	-3.357	-961
<b>Totale</b>	<b>5.525.712</b>	<b>6.373.300</b>

**b) Immobilizzazioni immateriali** € 0

I valori sopra riportati sono al netto degli ammortamenti imputati nell'esercizio 2025.

## c) Immobilizzazioni materiali

€ 15.639

La voce è costituita da:

- macchine e attrezzature d'ufficio, pari a € 14.078
- mobili e dell'arredamento d'ufficio, pari a € 1.561

I valori sopra riportati sono al netto degli ammortamenti imputati nell'esercizio 2025 e nei precedenti.

Si riporta di seguito il dettaglio della movimentazione nel corso dell'esercizio delle immobilizzazioni materiali e immateriali:

	Immobilizzazioni immateriali	Immobilizzazioni materiali
<b>Esistenze iniziali</b>	<b>280</b>	<b>36.628</b>
<b><u>INCREMENTI DA</u></b>		
Acquisti	-	25
Riattribuzione	-	-
<b><u>DECREMENTI DA</u></b>		
Riattribuzione	-	-
Ammortamenti	-280	-21.014
<b>Rimanenze finali</b>	<b>-</b>	<b>15.639</b>

## d) Altre attività della gestione amministrativa

€ 372.148

La posta si compone delle seguenti voci:

Descrizione	Anno 2025	Anno 2024
Crediti v/gest. previdenziale	104.739	80.496

Altri Crediti	65.953	65.953
Crediti verso aderenti per errata liquidazione	63.274	63.274
Depositi cauzionali	38.430	38.430
Crediti verso Azienda	10.502	10.502
Crediti verso Gestori	-	7.575
Crediti verso Erario	17.406	924
Crediti diversi	71.600	67.823
Anticipo a Fornitori	244	-
<b>Totale</b>	<b>372.148</b>	<b>334.977</b>

Le voci "Crediti verso aderenti per errata liquidazione" e "Crediti diversi" si riferiscono a crediti vantati verso associati per i quali il Fondo sta procedendo al graduale recupero a seguito di errata liquidazione.

La voce Crediti v/gest. previdenziale fa riferimento al recupero del quarto trimestre delle spese sulle prerogative individuali (prestazioni e switch) che il Fondo applica ma, le quali somme, alla data del 31 dicembre 2025 erano ancora in attesa di essere accreditate sui conti amministrativi unitamente al valore degli interessi liquidati (euro 442) sui conti correnti transitori anch'essi in attesa di essere riaccreditati sui conti amministrativi.

La voce Depositi cauzionali fa riferimento al canone di sublocazione per la sede.

La voce Credito verso Azienda fa riferimento ad operazioni di contribuzione in fase di sistemazione con le stesse aziende interessate.

La voce Crediti verso Gestori si riferisce a crediti pregressi vantati nei confronti di alcuni gestori di fondi pensione aperti. Le stesse partite saranno oggetto di regolarizzazione nel corso del 2025 in quanto se ne è accertato l'effettivo accredito.

I Risconti attivi consistono nella quota di competenza dell'anno 2026 dei costi addebitati nel 2025 riportati nella seguente tabella:

**e) Risconti attivi non finanziari**

**€ 1.635.603**

Al 31/12/2025, la voce ratei e risconti attivi è pari a € 1.635.603 e si riferisce alla quota di costi principalmente per i costi del Service stabiliti dal rinnovo del novembre 2024 afferenti al contact center e all'anticipo pagato su Baseline aderenti 2026, da assicurazioni e consulenze non di competenza del 2025 e quindi rinviati all'esercizio successivo.

Descrizione	Anno 2025	Anno 2024
Risconti Attivi	1.635.603	57.906
<b>Totale</b>	<b>1.635.603</b>	<b>57.906</b>

Descrizione	Anno 2025	Anno 2024
AFAST Baseline aderenti 2026	1.006.058	-
AFAST Servizi di Contact Center per Anno 2026	570.000	-
Assicurazioni	26.575	26.483
Consulenze tecniche (Bloomberg)	6.667	-
Servizi vari (Cribis)	5.472	5.457
Advisor finanziario (Mangusta Risk)	9.150	9.150
Servizi vari (Mefop)	2.488	2.463
Quota associativa (PRI)	2.342	2.230
Comunicazione (TeamSystem)	1.436	1.345



Canoni licenze (Paddle.com, Infocert)	2.853	8.234
Mensa personale dipendente (BLU)	49	30
Servizi vari (Compliance S.r.l.)	1.834	1.834
Noleggio Copiatrice (Diario)	679	680
<b>Totale</b>	<b>1.635.603</b>	<b>57.906</b>

**50 - Crediti di imposta** **€ 0**

**Passività**

**10 - Passività della gestione previdenziale** **€-100.110.848**

a) Debiti della gestione previdenziale € -100.006.485

b) Altre passività della gestione previdenziale € -104.363

**20 - Passività della gestione finanziaria** **€- 18.065.886**

d) Altre passività della gestione finanziaria € -18.065.886

**30 - Garanzie di risultato acquisite sulle posizioni individuali** **€ -42.923**

**40 - Passività della gestione amministrativa** **€ -7.549.102**

**a) TFR**

**€ -3.299**

Tale voce rappresenta la somma maturata al 31 dicembre 2025 a favore del personale dipendente, secondo la normativa vigente.

**b) Altre passività della gestione amministrativa**

**€ -604.758**

La voce si compone come da tabella seguente:

Descrizione	Anno 2025	Anno 2024
Fatture da ricevere	-198.458	-218.596
Personale conto ferie	-147.425	-135.951
Fornitori	-51.979	-1.007
Personale conto 14 <sup>esima</sup>	-55.163	-50.107
Debiti verso Enti Previdenziali lavoratori dipendenti	-57.658	-48.167
Erario ritenute su redditi lavoro dipendente	-39.828	-38.883
Debiti verso Fondi Pensione	-37.629	-33.496
Debiti verso Enti Previdenziali dirigenti Mario Negri	-3.063	-2.471
Erario ritenute su lavoro parasubordinato	-4.056	-4.150
Debiti verso Enti Previdenziali collaboratori	-3.172	-3.244
Erario ritenute su redditi lavoro autonomo	-5.220	-10.254
Debiti verso Enti Previdenziali dirigenti	-346	-
Debiti verso Enti Assistenziali dirigenti	138	-
Debiti verso Fondo assistenza sanitaria	-696	-575
Debiti verso Altri Enti Previdenziali	-188	-167
Debiti per Imposta Sostitutiva	-15	-17
<b>Totale</b>	<b>-604.758</b>	<b>-547.085</b>

La voce Debiti per fatture da ricevere si riferisce a quanto segue:

Descrizione	Anno 2025
Accenture gestione aderenti	-51.000
Compensi Presidente Collegio Sindacale	-24.000
Compensi altri sindaci	-3.289
Spese consulenza	-1.758
Spese stampa e invio lettere ad aderenti	-5.000
Spese per organi sociali	-370
Costi godim. beni terzi - Spese condominiali	-5.737
Canoni licenze software	-3.970
Spese promozionali	-12.200
Compensi Societa' di Revisione	-26.840
Spese telefoniche/internet	-7.398
Spese telefoniche/internet	-1.505
Spese telefoniche/internet	-293
Spese Varie	-304
Servizi vari	-12.359
Spese per advisor finanziario	-8.500
Spese promozionali	-33.333
Spese stampa e invio lettere ad aderenti	-2

Spese stampa e invio lettere ad aderenti	-600
<b>Totale</b>	<b>-198.458</b>

Le voci Personale c/ferie e c/14-esima si riferiscono, rispettivamente, alle ferie maturate e non godute e al rateo della quattordicesima mensilità di competenza dell'esercizio 2025.

La voce Debiti verso fornitori si riferisce a quanto segue:

Descrizione	Anno 2025
Mensa personale dipendente	-4.517
Spese postali	-312
spese viaggi	-1.975
Spese telefoniche	-31.016
Spese per gestione dei locali	-2.562
Compensi altri sindaci	-7.613
Oneri di funzionamento SPID (AGID)	-1.373
Contratto fornitura servizi - Mefop	-610
Servizi vari	-2.001
<b>Totale</b>	<b>-51.979</b>

I Debiti verso Erario ed i Debiti verso INPS sono stati regolarmente versati a gennaio 2026.

I Debiti verso Fondo Pensione si riferiscono ai versamenti contributivi riferiti al personale dipendente del Fondo Pensione FON.TE relativi al quarto trimestre 2025 e regolarizzati nel mese di gennaio 2026.



**c) Risconto contributi per copertura oneri amministrativi** €-6.941.045

La voce rappresenta l'ammontare delle entrate da rinviare all'esercizio futuro, nel rispetto delle disposizioni Covip.

**50 - Debiti di imposta** € -57.663.024

**100 - Attivo netto destinato alle prestazioni** € 6.648.103.166

**Conti d'ordine** € 1.522.256.240

### 3.1.2.2 Informazioni sul Conto Economico

**10 - Saldo della gestione previdenziale** € 430.759.122

**a) Contributi per le prestazioni** € 940.989.917

**b) Anticipazioni** € - 76.297.418

**c) Trasferimenti e riscatti** € -333.207.137

**d) Trasformazione in rendita** € -4.024.545

**e) Erogazioni in forma di capitale** € -91.244.645

**g) Erogazioni Rendita Integrativa Temporanea Anticipata** € -5.457.050

**20 - Risultato della gestione finanziaria diretta** € 5.339.510

**a) Dividendi** € -5.092.170 € 240.501



<b>b) Utili e perdite da realizzo</b>	<b>€ -5.453.300</b>
<b>c) Plusvalenza/Minusvalenze</b>	<b>€ 10.552.309</b>
<b>30 - Risultato della gestione finanziaria indiretta</b>	<b>€ 316.321.292</b>
<b>a) Dividendi e interessi</b>	<b>€ 137.809.103</b>
<b>b) Profitti e predate da operazioni finanziarie</b>	<b>€ 178.512.189</b>
<b>40 - Oneri di gestione</b>	<b>€ -18.203.324</b>
<b>a) Società di gestione</b>	<b>€ -17.565.985</b>
<b>b) Depositario</b>	<b>€ -637.339</b>
<b>50 - Margine della gestione finanziaria</b>	<b>€ 303.457.478</b>
<b>60 - Saldo della gestione amministrativa</b>	<b>€ 0</b>

Il saldo della gestione amministrativa risulta pari a zero, in quanto l'avanzo di € 6.941.045 è stato riscontato al nuovo esercizio secondo le disposizioni previste dalla Covip.

Il risultato della gestione amministrativa si dettaglia nelle componenti di seguito illustrate:

**a) Contributi destinati a copertura oneri amministrativi** **€ 12.777.339**

Tale voce si riferisce ai contributi versati al Fondo a titolo di quote associative e quote di iscrizione nel corso dell'anno in esame. Nel dettaglio la composizione della voce è la seguente:

Descrizione	Anno 2025	Anno 2024
Quote associative da contribuzione	5.724.048	5.647.648
Entrate copertura oneri amministrativi riscontate anno precedente	6.252.771	5.011.870
Quote trattenute su prestazioni liquidate per copertura oneri	376.353	341.820
Quote di iscrizione	424.167	289.435
<b>Totale</b>	<b>12.777.339</b>	<b>11.290.773</b>
<b>b) Oneri per servizi amministrativi acquistati da terzi</b>	<b>€ -1.455.225</b>	

La voce si riferisce al servizio di gestione amministrativa svolto dal Service:

Descrizione	Anno 2025	Anno 2024
Servizi amministrativi	1.455.225	959.496
<b>Totale</b>	<b>1.455.225</b>	<b>959.496</b>

**c) Spese generali ed amministrative** **€ -2.795.128**

La voce si suddivide nelle seguenti poste:

Descrizione	Anno 2025	Anno 2024
Compensi altri consiglieri	191.888	191.200
Contributo annuale Covip	324.381	284.107
Spese stampa e invio lettere ad aderenti	207.621	213.169
Costi godimento beni terzi - Affitto	180.147	180.113
Spese legali e notarili	152.962	211.646
Servizi vari	123.671	113.979
Consulenze tecniche	90.399	29.858
Compensi Presidente Consiglio di Amministrazione	60.000	60.000
Spese promozionali	337.928	329.314
Spese consulenza	224.211	80.039
Compensi Società di Revisione	26.840	26.840
Compensi altri sindaci	47.514	46.428
Spese telefoniche	121.647	120.687
Revisione interna	34.000	34.000
Costi godimento beni terzi - Spese condominiali	37.972	36.649
Assicurazioni	31.798	31.780
Contratto fornitura servizi Mefop	45.690	40.419
Contributo INPS amministratori	25.643	25.865

Compensi Presidente Collegio Sindacale	24.000	24.000
Comunicazione	114.747	87.846
Spese hardware e software	6.527	10.441
Spese per gestione dei locali	33.067	34.262
Canoni licenze software	59.174	52.193
Marche da bollo per libri sociali	5.088	4.800
Quota associazioni di categoria	27.256	28.126
Rimborsi spese Presidente Consiglio di Amministrazione	22.839	11.586
Costi godimento. beni terzi - beni strumentali	0	379
Viaggi, trasferte e alloggi vari	12.498	14.857
Rimborsi spese altri Consiglieri	705	1.867
Spese di rappresentanza	14.510	9.890
Costi godimento beni terzi - Copiatrice	8.228	8.228
Cancelleria, stampati, materiale d'ufficio	3.381	2.596
Spese di assistenza e manutenzione	897	0
Spese per organi sociali	7.179	4.087
Viaggi, trasferte e alloggi organi sociali	27.246	30.023
Spese per spedizioni e consegne	16.229	5.117
Imposte e Tasse diverse	10.008	10.170
Spese varie	3.808	3.457

Spese grafiche e tipografiche	16.470	9.457
Viaggi, trasferte e alloggi Promo	9.915	6.626
Spese per advisor finanziario e consulenza attuariale	85.396	76.885
Oneri di funzionamento SPID (AGID)	1.633	17.500
Corsi, incontri di formazione	14.653	4.991
Rimborsi spese altri sindaci	0	3.103
Abbonamenti, libri e pubblicazioni	3.118	1.487
Spese pubblicazione bando di gara	2245	0
<b>Totale complessivo</b>	<b>2.795.128</b>	<b>2.520.067</b>

#### d) Spese per il personale

€-1.799.233

La voce si compone di tutti gli oneri sostenuti per il personale dipendente a carico del Fondo, inclusi i ratei maturati alla data di chiusura dell'esercizio. Si presenta il dettaglio nella seguente tabella:

Descrizione	Anno 2025	Anno 2024
Retribuzioni lorde	1.053.560	1.102.927
Contributi previdenziali dipendenti	318.498	318.707
Retribuzioni Direttore	143.945	137.199
Contributi fondi pensione	130.109	116.483
Mensa personale dipendente	50.091	61.023
Contributi INPS Direttore	28.789	27.440
Contributi previdenziali Mario Negri	20.487	19.048
Contributi assistenziali dipendenti	9.674	7.537
Contributi assistenziali dirigenti	5.090	4.323

INAIL	5.517	6.296
Contributi previdenziali dirigenti	3.707	3.983
Altri costi del personale	18.204	1.017
Viaggi e trasferte dipendenti	21	215
Arrotondamento attuale	3	-2
Contributi ex Art 257 CCNL	11.461	12.915
T.F.R.	77	299
<b>Totale</b>	<b>1.799.233</b>	<b>1.819.410</b>

Al 31/12/2025 il personale è composto da 32 unità.

#### e) Ammortamenti

€ -21.294

L'importo degli ammortamenti si compone come segue:

Descrizione	Anno 2025	Anno 2024
Ammortamento Spese su Immobili di Terzi	280	2.932
Ammortamento Mobili Arredamento Ufficio	14.108	13.950
Ammortamento Macchine Attrezzature Uffici	6.881	9.562
Ammortamento beni strumentali	25	4.742
<b>Totale</b>	<b>21.294</b>	<b>31.186</b>

#### g) Oneri e proventi diversi

234.586

La voce si compone come da dettaglio presentato di seguito:

## Proventi

Descrizione	Anno 2025	Anno 2024
Interessi attivi conto ordinario	107.874	177.177
Sopravvenienze attive	74.403	65.936
Arrotondamenti attivi	3	6
Proventi da sanzioni su tardivo versamento contributi	74.952	104.695
<b>Totale</b>	<b>257.232</b>	<b>347.814</b>

Le sopravvenienze attive si riferiscono prevalentemente allo storno del debito per fatture risalenti a esercizi precedenti, appurata la non esigibilità da parte del fornitore e da accrediti per sentenze legali da contenziosi aperti in anni precedenti e conclusosi a favore del Fondo.

## Oneri

Descrizione	Anno 2025	Anno 2024
Sanzioni e interessi su pagamento imposte	-	-623
Altri costi e oneri	-	-3.610
Oneri bancari	-908	-837
Sopravvenienze passive	-21.738	-50.587
<b>Totale</b>	<b>-22.646</b>	<b>-55.657</b>

Le sopravvenienze passive si riferiscono principalmente alla rilevazione di costi non dell'esercizio per i quali non è stato previsto il rispettivo accantonamento nel precedente periodo.



**i) Risconto contributi per copertura oneri amministrativi** **€ -6.941.045**

La voce rappresenta l'ammontare delle entrate che si propone di rinviare all'esercizio futuro, nel rispetto delle disposizioni Covip.

Tale risconto è relativo all'avanzo della gestione amministrativa ripartita sui quattro comparti.

<b>70 - Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni ante imposta sostitutiva</b>	<b>€ 734.216.600</b>
<b>80 - Imposta sostitutiva</b>	<b>€ -57.663.024</b>
<b>100 - Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni</b>	<b>€ 676.553.576</b>

Nelle pagine seguenti si riportano gli schemi di bilancio e la nota integrativa per singolo comparto.

## 3.2 – Rendiconto della fase di accumulo - Comparto SVILUPPO

### 3.2.1 – Stato Patrimoniale

Esercizio	31/12/2025	31/12/2024
Divisa	Euro	Euro
<b>ATTIVITA'</b>		
Fase di accumulo		
<b>10 Investimenti diretti</b>	<b>187.033.604</b>	<b>134.300.809</b>
a) Azioni e quote di società immobiliari	0	0
b) Quote di fondi comuni di investimento immobiliare chiusi	0	0
c) Quote di fondi comuni di investimento mobiliare chiusi	163.526.534	125.757.005
d) Depositi bancari	23.507.070	8.543.804
<b>20 Investimenti in gestione</b>	<b>3.034.758.226</b>	<b>2.885.490.094</b>
a) Depositi bancari	84.703.598	73.088.965
b) Crediti per operazioni pronti contro termine	0	0
c) Titoli emessi da Stati o da organismi internazionali	1.471.598.449	1.369.161.055
d) Titoli di debito quotati	665.014.018	639.695.404
e) Titoli di capitale quotati	731.014.634	748.561.782
f) Titoli di debito non quotati	0	0
g) Titoli di capitale non quotati	0	0
h) Quote di O.I.C.R.	48.274.212	14.960.523
i) Opzioni acquistate	0	0
l) Ratei e risconti attivi	21.753.117	20.409.375
m) Garanzie di risultato rilasciate al fondo pensione	0	0
n) Altre attività della gestione finanziaria	12.400.198	19.612.990
p) margini e crediti su operazioni forward/future	0	0
<b>30 Garanzie di risultato acquisite sulle posizioni individuali</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>40 Attività della gestione amministrativa</b>	<b>2.468.552</b>	<b>2.272.125</b>
a) Cassa e depositi bancari	1.876.875	2.140.141
b) Immobilizzazioni immateriali	0	86
c) Immobilizzazioni materiali	4.573	11.248
d) Altre attività della gestione amministrativa	108.823	102.868
e) Ratei e risconti attivi non finanziari	478.281	17.782
<b>50 Crediti di imposta</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
a) Imposta sostitutiva	0	0
<b>TOTALE ATTIVITA' FASE DI ACCUMULO</b>	<b>3.224.260.382</b>	<b>3.022.063.028</b>

## 3.2.1 - Stato Patrimoniale

<b>PASSIVITA'</b>			
Fase di accumulo			
<b>10 Passivita' della gestione previdenziale</b>		<b>-28.782.366</b>	<b>-27.083.740</b>
a) Debiti della gestione previdenziale	-28.751.848		-26.925.423
b) Altre passività della gestione previdenziale	-30.518		-158.317
<b>20 Passività della gestione finanziaria</b>		<b>-12.239.104</b>	<b>-11.788.410</b>
a) Debiti per operazioni pronti contro termine	0		0
b) Opzioni emesse	0		0
c) Ratei e risconti passivi	0		0
d) Altre passività della gestione finanziaria	-12.239.104		-11.788.410
<b>30 Garanzie di risultato riconosciute sulle posizioni individuali</b>		<b>0</b>	<b>0</b>
<b>40 Passivita' della gestione amministrativa</b>		<b>-2.468.552</b>	<b>-2.272.125</b>
a) TFR	-965		-993
b) Altre passività della gestione amministrativa	-176.842		-168.004
c) Risconto contributi per copertura oneri amministrativi	-2.290.745		-2.103.128
<b>50 Debiti di imposta</b>		<b>-32.279.143</b>	<b>-8.323.148</b>
a) Imposta sostitutiva	-32.279.143		-8.323.148
<b>TOTALE PASSIVITA' FASE DI ACCUMULO</b>		<b>-75.769.165</b>	<b>-49.467.423</b>
<b>100 ATTIVO NETTO DESTINATO ALLE PRESTAZIONI</b>		<b>3.148.491.217</b>	<b>2.972.595.605</b>

<i>Esercizio</i>	<i>31/12/2025</i>	<i>31/12/2024</i>
<i>Divisa</i>	<i>Euro</i>	<i>Euro</i>
<b>CONTI D'ORDINE</b>	<b>913.421.766</b>	<b>883.711.746</b>
Crediti verso aderenti per versamenti ancora dovuti	21.019.756	83.879.765
Contributi da Ricevere	-21.019.756	-83.879.765
Contratti futures	892.402.010	799.831.981
Controparte c/contratti futures	-892.402.010	-799.831.981

## 3.2.2 - Conto Economico

Esercizio Divisa	2025 Euro	2024 Euro
Fase di accumulo		
<b>10 Saldo della gestione previdenziale</b>	<b>44.126.234</b>	<b>60.450.294</b>
a) Contributi per le prestazioni	289.865.439	268.191.142
b) Anticipazioni	-39.504.863	-35.184.962
c) Trasferimenti e riscatti	-141.410.045	-114.427.166
d) Trasformazioni in rendita	-3.004.307	-1.366.594
e) Erogazioni in forma di capitale	-59.075.275	-55.194.930
f) Premi per prestazioni accessorie	0	0
g) Erogazioni Rendita Integrativa Temporanea Anticipata	-2.744.715	-1.567.196
i) Altre entrate previdenziali		
<b>20 Risultato della gestione finanziaria diretta</b>	<b>4.578.921</b>	<b>-1.387.482</b>
a) Dividendi	192.401	0
b) Utili e perdite da realizzo	-4.003.309	-4.098.141
c) Plusvalenze/Minusvalenze	8.389.829	2.710.659
<b>30 Risultato della gestione finanziaria indiretta</b>	<b>162.970.740</b>	<b>181.182.568</b>
a) Dividendi e interessi	74.494.202	67.954.068
b) Profitti e perdite da operazioni finanziarie	88.476.538	113.228.500
c) Commissioni e provvigioni su prestito titoli	0	0
d) Proventi e oneri per operazioni pronti c/termine	0	0
e) Differenziale su garanzie di risultato rilasciate al fondo pensione	0	0
<b>40 Oneri di gestione</b>	<b>-3.501.140</b>	<b>-4.865.296</b>
a) Società di gestione	-3.183.887	-4.583.021
b) Banca depositaria	-317.253	-282.275
<b>50 Margine della gestione finanziaria (20) + (30) + (40)</b>	<b>164.048.521</b>	<b>174.929.790</b>
<b>60 Saldo della gestione amministrativa</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
a) Contributi destinati a copertura oneri amministrativi	4.026.929	3.680.816
b) Oneri per servizi amministrativi acquistati da terzi	-425.535	-294.651
c) Spese generali ed amministrative	-846.890	-804.458
d) Spese per il personale	-526.129	-558.721
e) Ammortamenti	-6.227	-9.576
f) Stomo oneri amministrativi alla fase di erogazione	0	0
g) Oneri e proventi diversi	68.597	89.718
h) Risconto contributi per copertura oneri amministrativi	-2.290.745	-2.103.128
i) Investimento avanzo copertura oneri	0	0
<b>70 VARIAZIONE DELL'ATTIVO NETTO DESTINATO ALLE PRESTAZIONI ANTE IMPOSTA SOSTITUTIVA(10)+(50)+(60)</b>	<b>208.174.755</b>	<b>235.380.084</b>
<b>80 Imposta sostitutiva</b>	<b>-32.279.143</b>	<b>-30.584.596</b>
a) Imposta sostitutiva	-32.279.143	-30.584.596
<b>VARIAZIONE DELL'ATTIVO NETTO DESTINATO ALLE PRESTAZIONI (70)+(80)</b>	<b>175.895.612</b>	<b>204.795.488</b>

## 3.2.3 - Nota Integrativa

### Numero e controvalore delle quote

	Numero	Controvalore €	
<b>Quote in essere all'inizio dell'esercizio</b>	<b>140.251.540,581</b>		<b>2.972.595.605</b>
a) Quote emesse	13.392.629,311	289.865.439	
b) Quote annullate	-11.346.893,840	-245.739.205	
c) Variazione del valore quota		131.769.378	
Variazione dell'attivo netto (a + b + c)			<b>175.895.612</b>
<b>Quote in essere alla fine dell'esercizio</b>	<b>142.297.276,052</b>		<b>3.148.491.217</b>

Il valore unitario delle quote al 31/12/2025 è pari a € 22,126.

Il valore unitario delle quote al 31/12/2024 è pari a € 21,195.

Il controvalore della differenza tra quote emesse e quote annullate, avente un importo pari a € 44.126.234 corrisponde al saldo della gestione previdenziale di cui alla voce 10 del Conto Economico. La variazione del valore delle quote è pari alla somma del saldo della gestione finanziaria e della gestione amministrativa, al netto dell'imposta sostitutiva di competenza del periodo.

### 3.2.3.1 Informazioni sullo Stato Patrimoniale

#### Attività

#### **10 - Investimenti diretti**

**€ 187.033.604**

Gli investimenti diretti sono dati da investimenti nei prodotti FIA investiti dal Fondo pensione.

Nel 2025, si è proceduto ad una diversa suddivisione degli investimenti FIA rispetto al 2024, aggregandoli per le seguenti categorie:

<i>Asset class</i>	<i>Nome FIA (Nome GEFIA)</i>
Infrastructural	Fondo Infrastrutture per la Crescita – ESG (Azimut Libera Impresa)
	Green Arrow Infrastructure of the Future Fund (Green Arrow)
	Tages Helios Net Zero Fund (Tages)
	Fondo per le infrastrutture sostenibili (F2i)
Private Equity	Alto Capital Fund V (Alto Capital)
	Algebris Green Transition Fund (Algebris)
	Progressio Investimenti IV (Progressio)
	FIDEC (Xenon)
	FSI II (Fondo Strategico Italiano)
	Lifestyle Fund II (Quadrivio)
	ITAF (Investindustrial)
	FICC II (Fondo Italiano d'Investimento)
	HAT Technology Fund 5 (HAT SGR)
	Equinox IV (Equinox)
	QuattroR MidCap (QuattroR SGR)
	FOF PEI (Fondo Italiano di Investimento SGR)
Metrika Fund II (Metrika SGR)	

Private Debt	Muzinich Diversified Credit II - Italy (Muzinich)
	Azimut Diversified Corporate Credit ESG (Azimut Corporate Finance)
	TIRE II (Tikehau)
	Anima Alternative 2 (Anima alternative)
	Ver Capital Credit Partners SMEs Private Debt (Ver Capital)
	P&G Italian InstantPA (P&G SGR)
	FOF PDI (Fondo Italiano di Investimento SGR)
Venture Capital	Programma 103 (P103)
	Xgen Venture Life Science Fund (Xgen)
	Vertis Venture 6 Digital Sud (Vertis SGR)
	Primo Climate (Primo Capital SGR)
	United Ventures III (United Ventures>)
	LINFA (Riello Investimenti)
	Neva II Italia (NEVA SGR)
	Algebris Climatech Fund I (Algebris Investment)

Quindi la suddivisione degli investimenti diretti, attraverso sottoscrizione di quote di FIA, è riportata nella tabella seguente:

<u>Fondi di investimento alternativi (FIA)</u>	<u>Anno 2025</u>	<u>Anno 2024</u>	<u>Var %</u>
<u>Private Equity</u>	<u>41.232.132</u>	<u>28.058.430</u>	<u>+46,95%</u>

<u>Private Debt</u>	<u>36.841.663</u>	<u>23.695.699</u>	<u>+55,48%</u>
<u>Infrastructure fund</u>	<u>91.207.094</u>	<u>81.683.591</u>	<u>+11,66%</u>
<u>Venture capital</u>	<u>4.916.835</u>	=	
<u>Totale</u>	<u>187.033.604</u>	<u>133.437.720</u>	<u>+40,17%</u>

## 20 – Investimenti in gestione

**€ 3.034.758.226**

Le risorse del Fondo sono affidate ai gestori precisati nelle informazioni generali; la gestione del patrimonio avviene su mandato che non prevede il trasferimento della titolarità degli investimenti effettuati. La suddivisione degli investimenti fra gli otto gestori è riportata nella tabella seguente:

<b>Gestore</b>	<b>Anno 2025</b>	<b>Anno 2024</b>
Groupama Asset Management S.A.	465.023.242	445.225.374
UBS Asset Management (Europe) S.A. - Ex Credit Suisse (Italy) S.p.A.	449.666.739	437.371.954
Axa Investment Managers Paris S.A.	447.559.790	432.776.893
ANIMA sgr S.p.A	397.571.703	419.392.414
Payden Global SIM S.p.A.	299.354.846	270.936.247
Eurizon Capital SGR S.p.A.	298.222.983	271.213.067
Amundi Asset Management	320.996.344	293.969.795
PIMCO Europe GmbH	302.553.966	269.173.172
DeA Capital Alternative Funds SGR	14.384.049	-
<b>Totale</b>	<b>2.995.333.662</b>	<b>2.840.058.916</b>

## a) Depositi bancari

**€ 84.703.598**

La voce, di importo pari a € 84.703.598, è composta dai depositi nei conti correnti di gestione detenuti presso il Depositario per € 65.851.084 e per € 18.852.514 relativi alla quota parte del comparto dei conti raccolta e liquidazioni.

Gestore	Anno 2025	Anno 2024
Eurizon Capital SGR S.p.A.	18.947.965	10.120.541
Attribuzione cc previdenziali	18.852.514	19.173.331
Amundi Asset Management	12.616.803	2.805.856
Payden Global SIM S.p.A.	7.073.676	8.209.622
UBS Asset Management (Europe) S.A. - Ex Credit Suisse (Italy) S.p.A.	6.751.671	4.218.375
PIMCO Europe GmbH	6.548.833	4.984.604
Groupama Asset Management S.A.	5.461.370	3.317.573
Axa Investment Managers Paris S.A.	4.560.468	7.599.498
ANIMA sgr S.p.A	3.490.370	12.659.565
DeA Capital Alternative Funds SGR	399.928	-
<b>Totale depositi bancari</b>	<b>84.703.598</b>	<b>73.088.965</b>

<b>c) Titoli emessi da Stati o da organismi internazionali</b>	<b>€ 1.471.598.449</b>
<b>d) Titoli di debito quotati</b>	<b>€ 665.014.018</b>
<b>e) Titoli di capitale quotati</b>	<b>€ 731.014.634</b>
<b>h) Quote di O.I.C.R.</b>	<b>€ 48.274.212</b>

## Titoli detenuti in portafoglio

Si riporta di seguito l'indicazione dei primi 50 titoli detenuti in portafoglio, ordinati per valore decrescente dell'investimento e specificando il valore dell'investimento stesso e la quota sul totale delle attività pari ad € 3.224.260.382:

N.	Denominazione	Codice ISIN	Categoria bilancio	Valore Euro	%
1	MICROSOFT CORP	US5949181045	I.G - az.quotate	56.865.480	1,76%
2	US TREASURY N/B	US91282CDY49	I.G - tit.stato	56.810.780	1,76%
3	US TREASURY N/B	US91282CBJ99	I.G - tit.stato	51.505.346	1,60%
4	TAIWAN SEMICONDUCTOR-SP ADR	US8740391003	I.G - az.quotate	41.441.026	1,29%
5	Fond Infrast. Crescita ESG C	INFRASTA0000	I.G - quo.oicr a	39.436.156	1,22%
6	ABBVIE INC	US00287Y1091	I.G - az.quotate	23.531.942	0,73%
7	Anchor A - f2i fondo infr so	IT0005424129	I.G - quo.oicr a	22.050.391	0,68%
8	CSIF LX EQ EM ESG BLUE-DBEUR	LU1587908077	I.G - quo.oicr a	21.831.444	0,68%
9	FRANCE (GOVT OF)	FR0013407236	I.G - tit.stato	21.022.875	0,65%
10	BUONI POLIENNALI DEL TES	IT0005436693	I.G - tit.stato	20.399.848	0,63%
11	BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND	DE000BU2Z007	I.G - tit.stato	20.327.051	0,63%
12	BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND	DE0001102499	I.G - tit.stato	17.829.076	0,55%
13	CSCO	US17275R1023	I.G - az.quotate	17.365.708	0,54%
14	SALESFORCE.COM INC	US79466L3024	I.G - az.quotate	16.194.906	0,50%
15	UK TSY 0 7/8% 2029	GB00BJMHB534	I.G - tit.stato	16.070.538	0,50%
16	BONOS Y OBLIG DEL ESTADO	ES0000012G34	I.G - tit.stato	15.509.222	0,48%
17	SAP	DE0007164600	I.G - az.quotate	15.157.879	0,47%
18	FRANCE (GOVT OF)	FR001400BKZ3	I.G - tit.stato	14.741.019	0,46%
19	PROSUS	NL0013654783	I.G - az.quotate	13.589.479	0,42%
20	US TREASURY N/B	US91282CCZ23	I.G - tit.stato	12.700.856	0,39%
21	BUONI POLIENNALI DEL TES	IT0005611055	I.G - tit.stato	12.674.277	0,39%
22	BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND	DE0001102622	I.G - tit.stato	12.657.111	0,39%
23	FRANCE (GOVT OF)	FR0013516549	I.G - tit.stato	12.579.589	0,39%
24	FRANCE (GOVT OF)	FR0013451507	I.G - tit.stato	12.504.874	0,39%
25	BNP MSCI EMERGING M ESG MTE	LU1291097779	I.G - quo.oicr a	12.451.914	0,39%
26	BONOS Y OBLIG DEL ESTADO	ES0000012P33	I.G - tit.stato	12.070.462	0,37%

27	SIE	DE0007236101	I.G - az.quotate	12.034.745	0,37%
28	Green Arrow Infra future fun	LU2183129183	I.G - quo.oicr a	11.721.354	0,36%
29	ABBOTT LABORATORIES	US0028241000	I.G - az.quotate	11.409.387	0,35%
30	BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND	DE000BU2Z049	I.G - tit.stato	11.297.768	0,35%
31	LINDE PLC	IE000S9YS762	I.G - az.quotate	11.085.213	0,34%
32	BUONI POLIENNALI DEL TES	IT0005416570	I.G - tit.stato	11.078.746	0,34%
33	US TREASURY N/B	US91282CJQ50	I.G - tit.stato	10.917.884	0,34%
34	BUONI POLIENNALI DEL TES	IT0005668220	I.G - tit.stato	10.579.380	0,33%
35	ALV	DE0008404005	I.G - az.quotate	10.517.336	0,33%
36	FRANCE (GOVT OF)	FR0011883966	I.G - tit.stato	10.477.743	0,32%
37	UNITED KINGDOM GILT	GB00BM8Z2S21	I.G - tit.stato	10.473.497	0,32%
38	BUONI POLIENNALI DEL TES	IT0005631590	I.G - tit.stato	10.245.712	0,32%
39	TEMASEK FINANCIAL I LTD	XS2586780012	I.G - obbl.quota	10.206.800	0,32%
40	BUONI POLIENNALI DEL TES	IT0005495731	I.G - tit.stato	10.089.700	0,31%
41	BUONI POLIENNALI DEL TES	IT0005390874	I.G - tit.stato	10.077.396	0,31%
42	FRANCE (GOVT OF)	FR001400XLW2	I.G - tit.stato	9.994.700	0,31%
43	S&P GLOBAL INC	US78409V1044	I.G - az.quotate	9.880.286	0,31%
44	SU	FR0000121972	I.G - az.quotate	9.826.571	0,30%
45	BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND	DE000BU2Z031	I.G - tit.stato	9.785.301	0,30%
46	US TREASURY N/B	US91282CDP32	I.G - tit.stato	9.723.073	0,30%
47	ALPHABET INC	XS3064425468	I.G - obbl.quota	9.704.000	0,30%
48	FRANCE (GOVT OF)	FR0011317783	I.G - tit.stato	9.668.055	0,30%
49	BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND	DE0001102408	I.G - tit.stato	9.532.366	0,30%
50	UK TSY 0 3/8% 2030	GB00BL68HH02	I.G - tit.stato	9.525.404	0,30%
51	Altri			2.240.256.181	69,48%
	<b>Totale</b>			<b>3.079.427.847</b>	<b>95,47%</b>

## Operazioni di compravendita titoli stipulate e non ancora regolate

Si riporta di seguito l'indicazione delle operazioni di acquisto e vendita stipulate ma non regolate:

Denominazione	Codice ISIN	Data operazione	Data banca	Nominale	Divisa	Controvalore €
SMSN	US7960508882	30/12/2025	02/01/2026	139	HKD	-244.697
DE'LONGHI SPA	IT0003115950	30/12/2025	02/01/2026	-5033	USD	183.783
INTERPUMP GROUP SPA	IT0001078911	30/12/2025	02/01/2026	6761	EUR	-315.392
AMPLIFON SPA	IT0004056880	30/12/2025	02/01/2026	-9809	EUR	134.631
MONCLER SPA	IT0004965148	30/12/2025	02/01/2026	-10634	EUR	584.446
AEM SPA	IT0001233417	30/12/2025	02/01/2026	197509	EUR	-456.270
US TREASURY N/B	US912810UQ93	30/12/2025	02/01/2026	1900000	USD	-1.597.877
TREASURY BILL	US912797SG39	31/12/2025	02/01/2026	-300000	USD	254.867
TREASURY BILL	US912797RT68	31/12/2025	02/01/2026	300000	USD	-254.278
US TREASURY N/B	US912810UQ93	31/12/2025	02/01/2026	900000	USD	-757.191
TREASURY BILL	US912797SQ11	31/12/2025	02/01/2026	-1.800.000,00	USD	1.526.047
US TREASURY N/B	US912810UQ93	31/12/2025	02/01/2026	1.000.000,00	USD	-840.991
TREASURY BILL	US912797RU32	31/12/2025	02/01/2026	1.800.000,00	USD	-1.523.530
FOF DEBT	FOFDEBT00000	10/11/2025	29/01/2026		USD	-130.157
FOF DEBT	FOFDEBT00000	01/12/2025	29/01/2026		USD	-135.241
FOF EQUITY	FOFEQUITY000	02/10/2025	30/01/2026		HKD	-94.295
FOF EQUITY	FOFEQUITY000	10/11/2025	30/01/2026		HKD	-54.124
FOF EQUITY	FOFEQUITY000	02/12/2025	30/01/2026		JPY	-120.574
FOF EQUITY	FOFEQUITY000	15/12/2025	30/01/2026		JPY	-39.482
FOF EQUITY	FOFEQUITY000	01/12/2025	30/01/2026		JPY	-286.517
<b>Totale</b>						<b>-4.166.842</b>

## Contratti derivati detenuti alla data di chiusura dell'esercizio

Al 31 dicembre 2025 risultano i seguenti contratti derivati:

Tipologia	Strumento / Indice sottostante	Tipo Operazione	Divisa	Valore posizione
Futures	MAR26 EURX EURO BUND RXH6	CORTA	EUR	-1.403.270
Futures	UBH6 EURO BUXL 30Y MAR26	CORTA	EUR	-660.720

Futures	MAR26 CME EURO CANADIAN CAH6	LUNGA	CAD	1.001.430
Futures	RFH6 IMM EURO FX SF MAR26	LUNGA	CHF	2.488.190
Futures	ECH6 EURO CUR UNIT MAR26	LUNGA	USD	43.360.425
Futures	RPH6 IMM FUT FX GBP MAR26	LUNGA	GBP	39.246.061
Futures	ECH6 EURO CUR UNIT MAR26	LUNGA	USD	55.265.745
Futures	RFH6 IMM EURO FX SF MAR26	LUNGA	CHF	373.228
Futures	RYH6 IMM FUT FX JYP MAR26	LUNGA	JPY	4.486.311
Futures	RPH6 IMM FUT FX GBP MAR26	LUNGA	GBP	21.315.752
Futures	RPH6 IMM FUT FX GBP MAR26	LUNGA	GBP	18.306.469
Futures	ECH6 EURO CUR UNIT MAR26	LUNGA	USD	137.099.149
Futures	ECH6 EURO CUR UNIT MAR26	LUNGA	USD	50.378.298
Futures	RPH6 IMM FUT FX GBP MAR26	LUNGA	GBP	45.640.786
Futures	MAR26 CME EURO CANADIAN CAH6	LUNGA	CAD	500.715
Futures	MAR26 EURX SHATS DUH6	LUNGA	EUR	5.659.870
Futures	MAR26 EURX BOBL OEH6	CORTA	EUR	-813.120
Futures	RPH6 IMM FUT FX GBP MAR26	LUNGA	GBP	18.306.469
Futures	G H6 LONG TITL FUT MAR26G H6	LUNGA	GBP	2.513.041
Futures	ECH6 EURO CUR UNIT MAR26	LUNGA	USD	152.012.128
Futures	BPH6 IMM NEW BPOUND BPH6	CORTA	USD	-2.791.819
Futures	JPN YEN CURR FUT MAR26 JYH6	CORTA	USD	-273.128
Futures	ECH6 EURO CUR UNIT MAR26	LUNGA	USD	300.390.000
<b>Totale</b>				<b>892.402.010</b>

## Posizioni di copertura del rischio di cambio

Al 31 dicembre 2025 non risultano posizioni in valuta.

## Distribuzione territoriale degli investimenti

La distribuzione territoriale degli investimenti è la seguente:

Voci/Paesi	Italia	Altri UE	Altri OCSE	Non OCSE	Totale
Obbligazione quotate Italia	25.745.238	-	-	-	25.745.238
Obbligazione quotate UE	-	309.459.550	-	-	309.459.550
Obbligazione quotate Ocse	-	-	305.872.173	-	305.872.173
Obbligazione quotate Non Ocse	-	-	-	23.937.057,00	23.937.057
Titoli di Stato Italia	259.415.359	-	-	-	259.415.359
Titoli di Stato UE	-	790.941.321	-	-	790.941.321
Titoli di Stato Ocse	-	-	368.102.012	-	368.102.012
Titoli di Stato Non Ocse	-	-	-	53.139.757,00	53.139.757
Azioni quotate Italia	125.532.821	-	-	-	125.532.821
Azioni quotate UE	-	178.048.483	-	-	178.048.483
Azioni quotate Ocse	-	-	375.625.319	-	375.625.319
Azioni quotate Non Ocse	-	-	-	51.808.011	51.808.011
Quote Oicr Italia	129.594.610	-	-	-	129.594.610
Quote Oicr UE	-	82.206.136	-	-	82.206.136
<b>Totale</b>	<b>540.288.028</b>	<b>1.360.655.490</b>	<b>1.049.599.504</b>	<b>128.884.825</b>	<b>3.079.427.847</b>

## Distribuzione per valuta degli investimenti

La distribuzione per valuta degli investimenti, con indicazione degli importi in €, è la seguente:

Voci/Paesi	Titoli di Stato	Titoli di debito	Titoli di capitale / O.I.C.R.	Totale
EUR	919.311.908	374.218.255	479.076.900	1.772.607.063
USD	407.924.253	286.382.346	358.798.156	1.053.104.755
JPY	918.214	-	46.884.088	47.802.302
GBP	140.434.568	4.367.287	19.529.730	164.331.585
CHF	-	-	12.829.610	12.829.610

SEK	1.196.843	-	3.132.634	4.329.477
DKK	1.124.831	46.131	1.597.493	2.768.455
NOK	-	-	110.205	110.205
CAD	687.834	-	6.757.403	7.445.237
AUD	-	-	9.713.476	9.713.476
HKD	-	-	965.217	965.217
THB	-	-	3.029.290	3.029.290
ZAR	-	-	391.175	391.175
<b>Totale</b>	<b>1.471.598.451</b>	<b>665.014.019</b>	<b>942.815.377</b>	<b>3.079.427.847</b>

## Durata media finanziaria

Nella seguente tabella si riepiloga la “duration media” finanziaria dei titoli di debito compresi nel portafoglio, con riferimento al loro insieme e alle principali tipologie:

Voci/Paesi	Italia	Altri UE	Altri OCSE	Non OCSE
Titoli di Stato quotati	4,18	4,66	5,05	8,49
Titoli di Debito quotati	4,80	5,29	6,67	5,12

L'indice, espresso in anni, misura la durata residua di un'obbligazione valutata in un'ottica puramente finanziaria; può pertanto essere utilizzato come primo approssimativo indicatore del rischio di un investimento obbligazionario. E' ottenuto calcolando la media ponderata delle scadenze a cui saranno incassate le cedole e rimborsato il capitale.

## Posizioni in potenziale conflitto di interessi

Nella seguente tabella sono riportate le posizioni in potenziale conflitto d'interesse al 31 dicembre 2025 poste in essere dai gestori:

Descrizione del titolo	Codice ISIN	Nominale	Divisa	Controvalore €
EFFP 0.375 01/2	FR0013516069	900.000	EUR	899.829
BTPS 4.65 10/55	IT0005668238	847.000	EUR	881.651
AMGEN INC SR UNSEC	US031162CD02	550.000	USD	400.920
AMGEN INC SR UNSEC	US031162CF59	1.000.000	USD	730.060
AMGEN INC SR UNSEC	US031162CS70	500.000	USD	304.004
AMGEN INC SR UNSEC SMR	US031162DS61	1.000.000	USD	856.689
AMGEN INC SR UNSEC SMR	US031162DT45	700.000	USD	585.111
ANHEUSER-BUSCH INBEV WOR SR UNSEC	US03523TBT43	700.000	USD	513.020
APPLE INC SR UNSEC	US037833CD08	1.200.000	USD	829.164
BOEING CO	US097023CJ22	900.000	USD	697.343
BOEING CO SR UNSEC	US097023CV59	1.700.000	USD	1.479.622
BOEING CO SR UNSEC	US097023CX16	300.000	USD	251.152
BOSTON SCIENTIFIC CORP SR UNSEC	US101137BA41	400.000	USD	320.327
CIGNA GROUP/THE SR UNSEC	US125523CZ18	1.000.000	USD	866.553
DELL INT LLC / EMC CORP	US24703TAH95	200.000	USD	181.932
EBAY INC SR UNSEC	US278642AY97	400.000	USD	311.111
EQUINIX INC SR UNSEC	US29444UBH86	500.000	USD	386.464
EQUINIX INC SR UNSEC	US29444UBJ43	500.000	USD	272.643
EXPEDIA GROUP INC SR UNSEC	US30212PAR64	300.000	USD	245.004
EXPERIAN FINANCE PLC SR UNSEC 144A	US30217AAD54	500.000	USD	436.728
FRESENIUS MED CARE III SR UNSEC 144A	US35805BAC28	700.000	USD	582.078
GARTNER INC SR UNSEC 144A	US366651AE76	500.000	USD	403.523
HILTON DOMESTIC OPERATIN SR UNSEC 144A	US432833AP66	100.000	USD	87.186
HYUNDAI CAPITAL AMERICA SR UNSEC 144A	US44891ADW45	500.000	USD	435.021
ILLUMINA INC SR UNSEC	US452327AM11	536.000	USD	413.537
INTESA SANPAOLO SPA 144A	US46115HBV87	800.000	USD	805.814

INTESA SANPAOLO SPA SR PREF 144A	US46115HCF29	200.000	USD	209.089
MICROSOFT CORP SR UNSEC	US594918CD48	885.000	USD	432.452
MITSUBISHI UFJ FIN GRP SR UNSEC	US606822CX09	200.000	USD	178.664
MITSUBISHI UFJ FIN GRP SR UNSEC	US606822DQ49	600.000	USD	521.847
MOODY'S CORPORATION SR UNSEC	US615369AY18	1.000.000	USD	634.298
NISSAN MOTOR ACC CO SE UNSEC 144A	US65480CAC91	400.000	USD	331.966
NISSAN MOTOR ACCEPTANCE SR UNSEC 144A	US654740BT54	600.000	USD	484.412
NISSAN MOTOR CO SR UNSEC 144A	US654744AC50	200.000	USD	167.690
POSCO SR UNSEC SR UNSEC 144A	US73730EAC75	600.000	USD	510.909
PROLOGIS LP SR UNSEC	US74340XC93	300.000	USD	259.088
S&P GLOBAL INC SR UNSEC 144A	US78409VBR42	700.000	USD	594.702
SMBC AVIATION CAPITAL FI SR UNSEC 144A	US78448TAH59	700.000	USD	611.907
SOUTHERN CAL EDISON	US842400HD82	500.000	USD	381.460
STELLANTIS FINANCIAL SER SR UNSEC 144A	US85855FAB94	500.000	USD	432.298
STRYKER CORP SR UNSEC	US863667BF72	800.000	USD	677.576
VERIZON COMMUNICATIONS SR UNSEC	US92343VFW90	839.000	USD	425.598
VERIZON COMMUNICATIONS SR UNSEC	US92343VGT52	500.000	USD	436.255
VERIZON COMMUNICATIONS SR UNSEC	US92343VHH06	800.000	USD	676.569
VMWARE INC SR UNSEC	US928563AF20	1.600.000	USD	1.383.871
VERIZON COMMUNICATIONS INC	XS2550881143	1.000.000	EUR	1.047.520
VINCI SA	FR001400CH94	2.000.000	EUR	1.924.860
LLOYDS BANKING GROUP PLC	XS2868171229	1.000.000	EUR	1.016.650
VODAFONE GROUP PLC	XS2872349613	500.000	EUR	493.270
MERCEDES-BENZ GROUP AG	DE000A382988	700.000	EUR	706.545
BANCA POPOLARE DI SONDRIO SPA	IT0005597395	300.000	EUR	309.756
CREDIT AGRICOLE SA	FR001400RMM3	1.500.000	EUR	1.530.870
JOHNSON & JOHNSON	XS2821719023	7.000.000	EUR	6.925.030
ENEL SPA	XS2975137964	1.500.000	EUR	1.512.660
DEUTSCHE BANK AG	DE000A4DE9Y3	500.000	EUR	500.510
INTESA SANPAOLO SPA	XS2625196352	1.000.000	EUR	1.073.060
RAIFFEISEN BANK INTERNATIONAL	XS3076190324	500.000	EUR	501.560

DEUTSCHE BANK AG	DE000A4DFH60	900.000	EUR	899.253
VOLKSWAGEN AG	XS3099828355	600.000	EUR	596.280
BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARI	XS3121029436	1.000.000	EUR	1.000.100
REPSOL SA	XS3102778191	3.000.000	EUR	3.046.680
UNICREDIT SPA	IT0005654592	900.000	EUR	897.966
INTESA SANPAOLO SPA	IT0005611550	400.000	EUR	407.128
DEUTSCHE BANK AG	DE000A3826R6	800.000	EUR	818.696
BANCO SANTANDER SA	XS2747776487	800.000	EUR	821.040
VOLKSWAGEN AG	DE000A4EFPS1	1.400.000	EUR	1.395.828
BERKSHIRE HATHAWAY INC	XS2456839369	6.000.000	EUR	5.398.560
DEUTSCHE BOERSE AG	DE000A3MQXZ2	7.000.000	EUR	6.360.200
DEUTSCHE BANK AG	DE000A3829D0	2.000.000	EUR	2.058.500
BNP PARIBAS SA	FR001400WLJ1	2.000.000	EUR	2.022.960
UBS GROUP AG	CH1414003462	2.000.000	EUR	1.953.920
GRENKE AG	XS3080684551	1.070.000	EUR	1.129.235
CARREFOUR SA	XS3107209259	1.900.000	EUR	1.908.379
CAPGEMINI SE	FR0014012S89	1.400.000	EUR	1.369.396
APPLE INC	XS2079716937	5.000.000	EUR	4.377.950
GRENKE AG	XS3175869737	2.400.000	EUR	2.417.112
UNICREDIT SPA	IT0005669715	1.100.000	EUR	1.091.948
POSTNL NV	XS3145729557	1.300.000	EUR	1.317.810
CARMILA SA	FR0014010126	900.000	EUR	882.738
ALPHABET INC	XS3064425468	10.000.000	EUR	9.704.000,00
VOLKSWAGEN AG	XS3195126084	1.000.000	EUR	996.900,00
VOLKSWAGEN AG	DE000A3L69Y6	1.200.000	EUR	1.210.284,00
MONDI PLC	XS3214761473	500.000	EUR	495.630,00
VERIZON COMMUNICATIONS INC	XS3226542861	2.500.000	EUR	2.487.975,00
REPSOL SA	XS3231216998	1.500.000	EUR	1.492.185,00
RAIFFEISEN BANK INTERNATIONAL	XS2904849879	1.600.000	EUR	1.687.728,00
BNP PARIBAS SA	FR0014010KM7	4.900.000	EUR	4.890.984,00
VOLKSWAGEN AG	XS3071332962	3.300.000	EUR	3.404.577,00



WPP PLC	XS3239332359	2.000.000	EUR	1.974.960,00
VOLKSWAGEN AG	XS3249926935	1.100.000	EUR	1.094.522,00
JOHNSON CONTROLS INTL PLC	XS2957380228	700.000	EUR	677.145,00
GOLDMAN SACHS GRP INC	XS3255333315	950.000	EUR	948.964,50
RAIFFEISEN BANK INTERNATIONAL	XS3166786619	1.500.000	EUR	1.495.935,00
BANCO SANTANDER SA	XS3200021684	2.000.000	EUR	1.986.640,00
ABBOTT LABORATORIES	US0028241000	23.061	USD	2.458.989,52
ADOBE INC	US00724F1012	5.583	USD	1.662.973,76
ALLIANZ SE-REG	DE0008404005	5.143	EUR	2.008.341,50
AMADEUS IT GROUP SA	ES0109067019	6.985	EUR	438.937,40
APPLE INC	US0378331005	5.497	USD	1.271.842,06
AUTODESK INC	US0527691069	2.824	USD	711.431,69
AVIVA PLC	GB00BPQY8M80	51.022	GBP	400.177,14
AXA SA	FR0000120628	23.272	EUR	953.221,12
CISCO SYSTEMS INC	US17275R1023	51.885	USD	3.401.448,13
DASSAULT SYSTEMES SE	FR0014003TT8	10.263	EUR	244.669,92
DEUTSCHE TELEKOM AG-REG	DE0005557508	46.884	EUR	1.296.811,44
EBAY INC	US2786421030	6.604	USD	489.539,06
ENEL SPA	IT0003128367	102.512	EUR	909.999,02
ENGIE	FR0010208488	27.859	EUR	624.320,19
ESSILORLUXOTTICA	FR0000121667	3.843	EUR	1.037.225,70
FORTINET INC	US34959E1091	8.694	USD	587.566,42
GEA GROUP AG	DE0006602006	3.949	EUR	228.252,20
GENERALI	IT0000062072	14.253	EUR	509.544,75
HILTON WORLDWIDE HOLDINGS IN	US43300A2033	3.323	USD	812.367,45
INDUSTRIA DE DISENO TEXTIL	ES0148396007	16.481	EUR	928.539,54
INTESA SANPAOLO	IT0000072618	203.124	EUR	1.202.697,20
KERING	FR0000121485	1.106	#N/A	332.906,00
LINDE PLC	IE000S9YS762	6.158	USD	2.235.118,16
MEDTRONIC PLC	IE00BTN1Y115	17.132	USD	1.400.595,68
META PLATFORMS INC-CLASS A	US30303M1027	810	USD	455.040,77



MICROSOFT CORP	US5949181045	30.864	USD	12.703.359,73
MITSUBISHI HEAVY INDUSTRIES	JP3900000005	45.400	JPY	947.015,05
mitsui & co ltd	JP3893600001	41.100	JPY	1.036.597,86
MONCLER SPA	IT0004965148	4.223	EUR	231.927,16
MOODY'S CORP	US6153691059	2.066	USD	898.226,47
NEC CORP	JP3733000008	19.000	JPY	548.047,15
NVIDIA CORP	US670666G1040	7.911	USD	1.255.660,85
OLYMPUS CORP	JP3201200007	20.000	JPY	215.601,07
PROLOGIS INC	US74340W1036	12.886	USD	1.400.022,77
PUBLICIS GROUPE	FR0000130577	3.781	EUR	335.072,22
SALESFORCE INC	US79466L3024	12.560	USD	2.831.718,81
SAMSUNG ELECTR-GDR REG S	US7960508882	1.010	USD	1.775.880,85
SAP SE	DE0007164600	13.342	EUR	2.779.805,70
SCHNEIDER ELECTRIC SE	FR0000121972	7.239	EUR	1.700.441,10
SERVICENOW INC	US81762P1021	13.585	USD	1.771.137,15
SGS SA-REG	CH1256740924	2.989	CHF	291.583,14
SONOVA HOLDING AG-REG	CH0012549785	828	CHF	184.108,65
S&P GLOBAL INC	US78409V1044	4.102	USD	1.824.395,05
TRANE TECHNOLOGIES PLC	IE00BK9ZQ967	2.996	USD	992.377,19
UBS GROUP AG-REG	CH0244767585	40.303	CHF	1.599.311,66
UPM-KYMMENE OYJ	FI0009005987	12.543	EUR	310.940,97
UBS MSCI EM SLECTON-INFDEUIB	LU1587908077	14.231	EUR	21.831.444,56
BNP 1 5/8 07/02/31	FR0013431277	700.000	EUR	634.809,00
STLA 1 1/8 09/18/29	FR0013447166	700.000	EUR	650.587,00
STLA 4 3/8 03/14/30	XS2597110027	750.000	EUR	774.997,50
SUMITOMO FORESTRY CO LTD	JP3409800004	8.900	JPY	77.571,03
MITSUBISHI CHEMICAL GROUP CO	JP3897700005	36.100	JPY	179.450,87
DENTSU GROUP INC	JP3551520004	9.900	JPY	178.758,22
RAKUTEN GROUP INC	JP3967200001	16.200	JPY	88.352,44
SHISEIDO CO LTD	JP3351600006	6.300	JPY	77.958,61
OMRON CORP	JP3197800000	7.900	JPY	169.938,62



NEC CORP	JP3733000008	25.500	JPY	735.536,97
SYSTEMEX CORP	JP3351100007	5.300	JPY	44.408,99
MITSUBISHI HEAVY INDUSTRIES	JP3900000005	49.800	JPY	1.038.796,24
KAWASAKI HEAVY INDUSTRIES	JP3224200000	5.600	JPY	315.758,60
NIKON CORP	JP3657400002	22.900	JPY	216.946,06
OLYMPUS CORP	JP3201200007	12.700	JPY	136.906,68
RICOH CO LTD	JP3973400009	23.800	JPY	177.637,03
NETSCOUT SYSTEMS INC	JP3893600001	42.200	JPY	1.064.341,36
ABBOTT LABORATORIES	US0028241000	21.013	USD	2.240.611,72
ACCOR SA	FR0000120404	4.587	EUR	221.185,14
ADOBE INC	US00724F1012	2.117	USD	630.577,73
ANALOG DEVICES INC	US0326541051	2.446	USD	564.557,62
ALLIANZ SE-REG	DE0008404005	5.529	EUR	2.159.074,50
ADVANCED MICRO DEVICES	US0079031078	4.121	USD	751.109,24
AMADEUS IT GROUP SA	ES0109067019	8.583	EUR	539.355,72
ASML HOLDING NV	NL0010273215	784	EUR	722.377,60
ATLAS COPCO AB-A SHS	SE0017486889	29.245	SEK	448.748,53
DANONE	FR0000120644	3.283	EUR	252.068,74
BNP PARIBAS	FR0000131104	7.826	EUR	632.262,54
SALESFORCE INC	US79466L3024	13.000	USD	2.930.919,15
AXA SA	FR0000120628	13.638	EUR	558.612,48
CISCO SYSTEMS INC	US17275R1023	23.041	USD	1.510.509,13
DEERE & CO	US2441991054	1.135	USD	449.720,81
VINCI SA	FR0000125486	2.305	EUR	276.715,25
DANAHER CORP	US2358511028	2.151	USD	419.069,72
DEUTSCHE TELEKOM AG-REG	DE0005557508	33.243	EUR	919.501,38
EBAY INC	US2786421030	5.193	USD	384.944,94
ESSILORLUXOTTICA	FR0000121667	569	EUR	153.573,10
E.ON SE	DE000ENAG999	66.244	EUR	1.068.184,50
EPIROC AB-A	SE0015658109	19.743	SEK	382.946,51
HILTON WORLDWIDE HOLDINGS IN	US43300A2033	2.231	USD	545.408,30

TRANE TECHNOLOGIES PLC	IE00BK9ZQ967	3.746	USD	1.240.802,72
INTESA SANPAOLO	IT0000072618	95.671	EUR	566.467,99
INDUSTRIA DE DISENO TEXTIL	ES0148396007	4.196	EUR	236.402,64
KLA CORP	US4824801009	767	USD	793.162,86
LINDE PLC	IE000S9YS762	7.578	USD	2.750.523,78
LVMH MOET HENNESSY LOUIS VUI	FR0000121014	336	EUR	216.720,00
MOODY'S CORP	US6153691059	1.751	USD	761.275,19
MEDTRONIC PLC	IE00BTN1Y115	10.621	USD	868.300,65
MICROSOFT CORP	US5949181045	29.960	USD	12.331.281,02
NETFLIX INC	US64110L1061	4.830	USD	385.413,45
SERVICENOW INC	US81762P1021	16.500	USD	2.151.178,72
L'OREAL	FR0000120321	272	EUR	99.715,20
PROCTER & GAMBLE CO/THE	US7427181091	3.785	USD	461.641,15
PROLOGIS INC	US74340W1036	15.912	USD	1.728.788,02
SANOFI	FR0000120578	1.400	EUR	115.808,00
SAP SE	DE0007164600	15.026	EUR	3.130.667,10
SGS SA-REG	CH1256740924	2.566	CHF	250.318,62
SIEMENS AG-REG	DE0007236101	9.928	EUR	2.374.281,20
S&P GLOBAL INC	US78409V1044	4.360	USD	1.939.142,47
SCHNEIDER ELECTRIC SE	FR0000121972	7.633	EUR	1.792.991,70
THERMO FISHER SCIENTIFIC INC	US8835561023	1.066	USD	525.696,77
UBS GROUP AG-REG	CH0244767585	33.532	CHF	1.330.623,49
BNP MSCI EMERGING M ESG MTE	LU1291097779	912.984	EUR	12.451.914,88
MITSUBISHI HEAVY INDUSTRIES	JP3900000005	47.800	JPY	997.077,52
TRANE TECHNOLOGIES PLC	IE00BK9ZQ967	2.409	USD	797.942,81
MEDTRONIC PLC	IE00BTN1Y115	12.974	USD	1.060.665,91
UPM-KYMMENE OYJ	FI0009005987	8.404	EUR	208.335,16
EDENRED	FR0010908533	2.700	EUR	51.057,00
AXA SA	FR0000120628	14.883	EUR	609.607,68
GEA GROUP AG	DE0006602006	1.733	EUR	100.167,40
WENDEL	FR0000121204	1.218	EUR	100.119,60



PUBLICIS GROUPE	FR0000130577	4.419	EUR	391.611,78
SCHNEIDER ELECTRIC SE	FR0000121972	6.905	EUR	1.621.984,50
ALLIANZ SE-REG	DE0008404005	4.764	EUR	1.860.342,00
SAMSUNG SDI CO-144A REGS GDR	US7960542030	6.563	EUR	255.957,00
SIEMENS AG-REG	DE0007236101	8.319	EUR	1.989.488,85
BUREAU VERITAS SA	FR0006174348	10.432	EUR	283.541,76
REXEL SA	FR0010451203	7.088	EUR	238.085,92
LIVE NATION ENTERTAINMENT IN	US5380341090	938	USD	113.757,45
SAP SE	DE0007164600	12.515	EUR	2.607.500,25
DASSAULT SYSTEMES SE	FR0014003TT8	15.283	EUR	364.346,72
INTESA SANPAOLO	IT0000072618	201.724	EUR	1.194.407,80
SAMSUNG ELECTR-GDR REG S	US7960508882	331	USD	581.996,60
MONCLER SPA	IT0004965148	2.545	EUR	139.771,40
ENGIE	FR0010208488	19.519	EUR	437.420,79
DEUTSCHE TELEKOM AG-REG	DE0005557508	44.211	EUR	1.222.876,26
EQT AB	SE0012853455	4.016	SEK	135.010,93
AMADEUS IT GROUP SA	ES0109067019	6.640	EUR	417.257,60
NEC CORP	JP3733000008	17.000	JPY	490.357,98
INDUSTRIA DE DISENO TEXTIL	ES0148396007	8.844	EUR	498.270,96
POSTE ITALIANE SPA	IT0003796171	5.076	EUR	109.032,48
SIG GROUP AG	CH0435377954	7.261	CHF	88.404,27
MITSUBISHI CHEMICAL GROUP CO	JP3897700005	68.700	JPY	341.503,45
EBAY INC	US2786421030	4.408	USD	326.754,72
MOODY'S CORP	US6153691059	2.218	USD	964.310,89
LINDE PLC	IE000S9YS762	5.181	USD	1.880.504,58
PROLOGIS INC	US74340W1036	10.247	USD	1.113.303,85
ABBOTT LABORATORIES	US0028241000	16.975	USD	1.810.040,64
S&P GLOBAL INC	US78409V1044	3.928	USD	1.747.007,25
CISCO SYSTEMS INC	US17275R1023	45.961	USD	3.013.085,81
ILLUMINA INC	US4523271090	3.626	USD	404.754,18
ADOBE INC	US00724F1012	4.723	USD	1.406.810,87

AUTODESK INC	US0527691069	2.622	USD	660.543,17
COMCAST CORP-CLASS A	US20030N1019	7.231	USD	183.944,33
MICROSOFT CORP	US5949181045	30.421	USD	12.521.024,70
FORTINET INC	US34959E1091	6.245	USD	422.055,70
SALESFORCE INC	US79466L3024	10.668	USD	2.405.157,35
OMRON CORP	JP3197800000	14.200	JPY	305.459,29
OLYMPUS CORP	JP3201200007	11.600	JPY	125.048,62
DENTSU GROUP INC	JP3551520004	2.400	JPY	43.335,33
SERVICENOW INC	US81762P1021	11.425	USD	1.489.528,30
AMAZON.COM INC	US0231351067	1.509	USD	296.431,81
INGERSOLL-RAND INC	US45687V1061	3.653	USD	246.289,92
HILTON WORLDWIDE HOLDINGS IN	US43300A2033	2.943	USD	719.469,57
LG ELECTRONICS INC-GDR REGS	US50186Q2021	11.976	USD	152.885,11
SYSMEX CORP	JP3351100007	21.900	JPY	183.501,28
EFFP 3 03/05/32	FR001400RX89	500.000	EUR	495.950,00
SANTAN 5 3/4 08/23/33	XS2626699982	500.000	EUR	529.125,00
HMBSS 4 7/8 10/25/31	XS2704918478	500.000	EUR	535.645,00
BNP 4 3/8 01/13/29	FR001400DCZ6	500.000	EUR	515.395,00
CAFP 2 7/8 05/07/29	FR001400ZEK7	500.000	EUR	497.590,00
EFFP 2 7/8 03/05/29	FR001400RYN6	400.000	EUR	401.764,00
HOFP 3 5/8 06/14/29	FR001400IIO6	700.000	EUR	715.820,00
VLVY 3 1/8 02/08/29	XS2760217880	500.000	EUR	504.665,00
EXOIM 3 3/4 02/14/33	XS2764405432	500.000	EUR	502.135,00
ABESM 4 1/8 08/07/29	XS2582860909	500.000	EUR	516.935,00
SIEGR 3 3/8 08/24/31	XS2589790109	500.000	EUR	511.160,00
STLA 4 1/4 06/16/31	XS2634690114	500.000	EUR	508.250,00
BDX 3.553 09/13/29	XS2585932275	600.000	EUR	611.448,00
BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTA	ES0113211835	63.935	EUR	1.281.896,75
ENDESA SA	ES0130670112	7.176	EUR	219.800,88
ARKEMA	FR0010313833	2.496	EUR	130.166,40
NOVO NORDISK A/S-B	DK0062498333	4.780	DKK	208.155,82



GRIFOLS SA	ES0171996087	12.790	EUR	136.853,00
BERKELEY GROUP HOLDINGS/THE	GB00BP0RGD03	3.923	GBP	175.514,46
DIAGEO PLC	GB0002374006	24.705	GBP	453.981,98
LAND SECURITIES GROUP PLC	GB00BYW0PQ60	31.753	GBP	226.339,29
UNITED UTILITIES GROUP PLC	GB00B39J2M42	16.625	GBP	227.483,96
RELX PLC	GB00B2B0DG97	19.158	GBP	663.043,32
SAGE GROUP PLC/THE	GB00B8C3BL03	17.903	GBP	222.197,44
CAIXABANK SA	ES0140609019	42.446	EUR	443.348,47
BANCO DE SABADELL SA	ES0113860A34	80.896	EUR	272.215,04
DEUTSCHE BANK AG-REGISTERED	DE0005140008	21.626	EUR	716.036,86
IBERDROLA SA	ES0144580Y14	66.627	EUR	1.230.267,55
OMV AG	AT0000743059	2.021	EUR	96.037,92
ASR NEDERLAND NV	NL0011872643	5.076	EUR	307.707,12
KESKO OYJ-B SHS	FI0009000202	5.929	EUR	114.133,25
MUENCHENER RUECKVER AG-REG	DE0008430026	1.404	EUR	789.328,80
SAIPEM SPA	IT0005495657	140.607	EUR	340.971,97
PRYSMIAN SPA	IT0004176001	7.432	EUR	641.976,16
LEONARDO SPA	IT0003856405	5.856	EUR	287.880,96
GSK PLC	GB00BN7SWP63	55.660	GBP	1.163.782,60
EDP SA	PTEDP0AM0009	63.829	EUR	249.890,54
DHL GROUP	DE0005552004	8.572	EUR	400.569,56
DEUTSCHE BOERSE AG	DE0005810055	2.091	EUR	467.756,70
INFORMA PLC	GB00BMJ6DW54	15.429	GBP	156.305,71
VESTAS WIND SYSTEMS A/S	DK0061539921	12.563	DKK	291.666,00
COCA-COLA HBC AG-DI	CH0198251305	3.625	GBP	159.606,35
UBS GROUP AG-REG	CH0244767585	46.206	CHF	1.833.555,68
FERROVIAL SE	NL0015001FS8	5.327	EUR	294.796,18
VEOLIA ENVIRONNEMENT	FR0000124141	9.497	EUR	282.250,84
INFINEON TECHNOLOGIES AG	DE0006231004	22.088	EUR	833.380,24
AIRBUS SE	NL0000235190	7.387	EUR	1.465.580,80
ENEL SPA	IT0003128367	96.102	EUR	853.097,45



NESTE OYJ	FI0009013296	21.101	EUR	409.570,41
BRITEL 3 3/4 05/13/31	XS2582814039	500.000	EUR	513.275,00
T 1 07/31/28	US91282CCR07	1.000.000	USD	798.636,97
UNANA 3 1/4 02/15/32	XS2767489474	500.000	EUR	504.560,00
T 1 1/4 08/15/31	US91282CCS89	1.000.000	USD	741.722,08
EDF 4 1/4 01/25/32	FR001400FDB0	200.000	EUR	209.402,00
RAGB 0 3/4 02/20/28	AT0000A1ZGE4	1.000.000	EUR	971.080,00
AIB 4 5/8 07/23/29	XS2578472339	500.000	EUR	521.010,00
IBESM 4 7/8 PERP	XS2580221658	100.000	EUR	103.705,00
IRISH 1.1 05/15/29	IE00BH3SQ895	1.000.000	EUR	960.470,00
F 4.445 02/14/30	XS2767246908	500.000	EUR	513.115,00
FTV 3.7 08/15/29	XS2764790833	300.000	EUR	306.591,00
SPGB 5.15 10/31/28	ES00000124C5	3.000.000	EUR	3.230.880,00
RFGB 1 1/2 09/15/32	FI4000523238	1.000.000	EUR	918.350,00
FRTR 3.2 05/25/35	FR001400X8V5	5.000.000	EUR	4.881.750,00
FRTR 0 11/25/29	FR0013451507	2.000.000	EUR	1.807.960,00
FRTR 0 11/25/30	FR0013516549	3.500.000	EUR	3.056.690,00
FRTR 2 11/25/32	FR001400BKZ3	6.000.000	EUR	5.581.620,00
DBR 0 08/15/30	DE0001102507	2.000.000	EUR	1.793.500,00
DBR 2.6 08/15/35	DE000BU2Z056	4.000.000	EUR	3.915.160,00
DBR 2.1 11/15/29	DE0001102622	2.000.000	EUR	1.982.820,00
DBR 1.7 08/15/32	DE0001102606	2.000.000	EUR	1.893.000,00
DBR 2 1/2 02/15/35	DE000BU2Z049	2.500.000	EUR	2.436.150,00
BTPS 2 1/2 12/01/32	IT0005494239	5.000.000	EUR	4.816.800,00
PGB 0.475 10/18/30	PTOTELOE0028	1.000.000	EUR	910.460,00
SPGB 3 1/2 05/31/29	ES0000012M51	2.000.000	EUR	2.069.340,00
SPGB 1.4 07/30/28	ES0000012B88	2.000.000	EUR	1.957.180,00
SPGB 1.45 04/30/29	ES0000012E51	2.000.000	EUR	1.940.960,00
SPGB 1.45 10/31/27	ES0000012A89	2.000.000	EUR	1.976.280,00
SPGB 0.7 04/30/32	ES0000012K20	3.000.000	EUR	2.632.050,00
SPGB 2.55 10/31/32	ES0000012K61	5.000.000	EUR	4.888.250,00



SPGB 2.4 05/31/28	ES0000012059	2.000.000	EUR	2.006.360,00
RAGB 2.9 02/20/34	AT0000A39UW5	1.000.000	EUR	993.060,00
RAGB 2.4 05/23/34	AT0000A10683	1.000.000	EUR	955.240,00
RAGB 0 10/20/28	AT0000A2VB47	1.500.000	EUR	1.408.710,00
BGB 0.8 06/22/28	BE0000345547	1.000.000	EUR	964.960,00
BGB 0.1 06/22/30	BE0000349580	1.500.000	EUR	1.341.780,00
BGB 0 10/22/27	BE0000351602	1.000.000	EUR	962.210,00
BGB 0.35 06/22/32	BE0000354630	2.000.000	EUR	1.698.400,00
IRISH 0.2 05/15/27	IE00BKFVC568	1.500.000	EUR	1.464.435,00
UKT 1 1/4 07/22/27	GB00BDRHNP05	2.000.000	GBP	2.209.168,00
T 4 07/31/30	US91282CHR51	2.500.000	USD	2.155.086,45
T 2 5/8 05/31/27	US91282CET45	1.000.000	USD	840.957,45
SIEMENS AG REG	DE0007236101	22.388	EUR	5.354.090,20
ASSICURAZIONI G	IT0000062072	50.104	EUR	1.791.218,00
INTESA SANPAOLO	IT0000072618	429.229	EUR	2.541.464,91
A2A SPA	IT0001233417	1.327.501	EUR	3.522.773,10
HITACHI LTD	JP3788600009	23100	JPY	615.113
ALLIANZ SE REG	DE0008404005	11.497	EUR	4489578,5
SOCIETE GENERAL	FR0000130809	13.528	EUR	929644,16
APPLE INC	US0378331005	6.886	USD	1593215,285
MITSUBISHI HEAV	JP3900000005	168.200	JPY	3508544,734
NEC CORP	JP3733000008	59500	JPY	1716252,92
TOYOTA MOTOR CO	JP3633400001	16.900	JPY	308.091
MICROSOFT CORP	US5949181045	46.915	USD	19.309.815
AMGEN INC	US0311621009	1.175	USD	327.310
BANCO SANTANDER	ES0113900J37	62.759	EUR	631.983
TOKYO ELECTRON	JP3571400005	2.700	JPY	503.362
CISCO SYSTEMS I	US17275R1023	144.006	USD	9.440.666
ESSILOR LUXOTTI	FR0000121667	7.999	EUR	2.158.930
SCHNEIDER ELECT	FR0000121972	20.056	EUR	4.711.154
PUBLICIS GROUPE	FR0000130577	7.977	EUR	706.922



AUTODESK INC	US0527691069	13.199	USD	3.325.137
SAP AG	DE0007164600	31.869	EUR	6.639.906
ENEL SPA	IT0003128367	178.174	EUR	1.581.651
ADOBE INC	US00724F1012	11.793	USD	3.512.708
AMAZON.COM INC	US0231351067	7.267	USD	1.427.548
EBAY INC	US2786421030	29.890	USD	2.215.676
DEUTSCHE TELEKO	DE0005557508	113.396	EUR	3.136.533
FIERA MILANO	IT0003365613	104.989	EUR	822.064
HERA SPA	IT0001250932	889.090	EUR	3.574.142
TELECOM ITALIA	IT0003497176	857.687	EUR	534.339
NVIDIA CORP	US67066G1040	4.120	USD	653.940
MOODYS CORP	US6153691059	5.293	USD	2.301.216
SALESFORCE.COM	US79466L3024	35.604	USD	8.027.111
AZIMUT HOLDING	IT0003261697	145.217	EUR	5.190.056
MARR SPA	IT0003428445	24.156	EUR	217.887
ENGIE	FR0010208488	55.596	EUR	1.245.906
AMPLIFON SPA	IT0004056880	144.664	EUR	1.854.256
BANCA GENERALI	IT0001031084	47.723	EUR	2.729.756
FORTINET INC	US34959E1091	19.724	USD	1.333.007
GENERAL MOTORS	US37045V1008	9.764	USD	675.752
PROLOGIS INC	US74340W1036	32.611	USD	3.543.081
SALVATORE FERRA	IT0004712375	77.026	EUR	633.924
BRUNELLO CUCINE	IT0004764699	36.887	EUR	3.630.419
META PLATFORMS	US30303M1027	539	USD	302.799
CIE FINANCIERE	CH0210483332	5.458	CHF	1.008.212
SESA SPA	IT0004729759	8.148	EUR	731.690
INDITEX ORD	ES0148396007	50.411	EUR	2.840.156
MEDTRONIC PLC	IE00BTN1Y115	32.550	USD	2.661.066
OVS SPA	IT0005043507	148.494	EUR	721.384
S&P GLOBAL INC	US78409V1044	9.825	USD	4.369.742
BANCO BPM SPA	IT0005218380	21.037	EUR	273.902



HILTON INC	US43300A2033	9.066	USD	2.216.348
REPLY SPA	IT0005282865	23.119	EUR	2.651.749
TRANE TECHNOLOG	IE00BK9ZQ967	5.496	USD	1.820.462
STELLANTIS NV	NL00150001Q9	107.452	EUR	1.016.603
WIIT SPA	IT0005440893	10.000	EUR	202.500
GENERAL ELECTRI	US3696043013	7.475	USD	1.959.595
SAMSUNG SDI CO	US7960542030	11.133	EUR	434.187
IVECO GROUP NV	NL0015000LU4	137.817	EUR	2.587.514
SHELL PLC NEW	GB00BP6MXD84	19.015	GBP	597.079
TECHNOPROBE SPA	IT0005482333	125.288	EUR	1.528.514
ATLAS COPCO AB	SE0017486889	30.088	SEK	461.684
BANCA MONTE DEI	IT0005508921	963.949	EUR	8.800.854
NEW LINDE PLC	IE000S9YS762	11.624	USD	4.219.067
GE VERNOVA LLC	US36828A1016	565	USD	314.270
BNP PARIBAS	FR0000131104	7.816	EUR	631.455
AXA SA	FR0000120628	53.737	EUR	2.201.068
MITSUI + CO LTD	JP3893600001	120.000	JPY	3.026.563
ABBOTT LABORATO	US0028241000	45.951	USD	4.899.745
HOYA CORP	JP3837800006	2.500	JPY	321.650
SAMSUNG ELECTR	US7960508882	996	USD	1.995.668
HITACHI CONSTRU	JP3787000003	43.000	JPY	1.081.482
KAWASAKI HEAVY	JP3224200000	7.000	JPY	394.698
<b>Totale</b>				<b>607.377.839</b>

## Controvalore degli acquisti e delle vendite di strumenti finanziari

	Acquisti	Vendite	Differenza tra acquisti e vendite	Controvalore totale negoziato
Titoli di Stato	-803.645.839	671.330.671	-132.315.168	1.474.976.510
Titoli di Debito quotati	-550.658.583	502.316.302	-48.342.281	1.052.974.885
Titoli di capitale quotati	-742.526.066	820.148.213	77.622.147	1.562.674.279
Quote di OICR	-188.450.375	133.716.310	-54.734.065	322.166.685
<b>Totale</b>	<b>-2.285.280.863</b>	<b>2.127.511.496</b>	<b>-157.769.367</b>	<b>4.412.792.359</b>

## Commissioni di negoziazione

Le commissioni di negoziazione applicate sono comunicate per ogni singola operazione; esse sono calcolate dagli intermediari finanziari sul controvalore dell'operazione. Nel corso del 2025 sono state applicate commissioni di negoziazione come evidenziato nella seguente tabella:

	2025	
	TOTALE	% sui volumi negoziati
Commissioni di negoziazione	5.307.238	0,1203

### l) Ratei e risconti attivi € 21.753.117

La voce è composta dai ratei maturati sulle cedole dei titoli di Stato e di debito detenuti in portafoglio alla data di chiusura dell'esercizio.

### n) Altre attività della gestione finanziaria € 12.400.198

La voce si compone come segue:

Descrizione	Anno 2025	Anno 2024

Crediti per operazioni stipulate e non ancora regolate	2.682.548	3.139.230
Crediti Previdenziali	9.275.153	16.088.030
Crediti per dividendi da incassare	421.893	377.137
Crediti per reintegro CSDR	329	8.593
Cedole da regolare	20.275	-
<b>Totale</b>	<b>12.400.198</b>	<b>19.612.990</b>

La voce crediti previdenziali rappresenta la quota parte del comparto dei crediti diversi (per € 48), dei crediti per switch IN (per € 2.548.303), dei crediti per contributi da conferire (per € 3.914.726) e del credito per giroconto da elaborazione prestazioni (per € 2.812.076). Si rimanda a riguardo all'analisi della gestione amministrativa.

**40 - Attività della gestione amministrativa** **€ 2.468.552**

**a) Cassa e depositi bancari** **€ 1.876.875**

Rappresenta la quota parte attribuita al comparto dei c/c spese amministrativi, c/c postale, carte di credito, conto errore afflussi e saldo cassa; si rimanda all'analisi della gestione amministrativa.

Descrizione	Anno 2025	Anno 2024
Cassa e depositi bancari amministrativi	1.876.875	2.140.141
<b>Totale</b>	<b>1.876.875</b>	<b>2.140.141</b>

**b) Immobilizzazioni immateriali** **€ 0**

Rappresenta la quota parte attribuita al comparto delle immobilizzazioni immateriali; si rimanda all'analisi della gestione amministrativa.

I valori sopra riportati sono al netto degli ammortamenti imputati nell'esercizio 2025 e nei precedenti.

Descrizione	Anno 2025	Anno 2024
Immobilizzazioni immateriali	-	86
<b>Totale</b>	<b>-</b>	<b>86</b>

### c) Immobilizzazioni materiali

€ 4.573

Rappresenta la quota parte attribuita al comparto delle immobilizzazioni materiali; si rimanda all'analisi della gestione amministrativa.

I valori sopra riportati sono al netto degli ammortamenti imputati nell'esercizio 2025 e nei precedenti.

Descrizione	Anno 2025	Anno 2024
Immobilizzazioni materiali	4.573	11.248
<b>Totale</b>	<b>4.573</b>	<b>11.248</b>

### d) Altre attività della gestione amministrativa

€ 108.823

Rappresenta la quota parte attribuita al comparto delle altre attività della gestione amministrativa; si rimanda all'analisi della gestione amministrativa.

Descrizione	Anno 2025	Anno 2024
Altre attività della gestione amministrativa	108.823	102.868
<b>Totale</b>	<b>108.823</b>	<b>102.868</b>

## e) Risconti attivi

€ 478.281

Rappresenta la quota parte attribuita al comparto dei risconti attivi, i quali consistono nella quota di competenza dell'anno 2025 dei costi addebitati nel 2025; si rimanda all'analisi della gestione amministrativa.

Descrizione	Anno 2025	Anno 2024
Risconti attivi	478.281	17.782
<b>Totale</b>	<b>478.281</b>	<b>17.782</b>

## 50 - Crediti di imposta

€ 0

## Passività

### 10 - Passività della gestione previdenziale

€ -28.782.366

#### a) Debiti della gestione previdenziale

€ -28.751.848

La voce si compone come da seguente tabella:

Descrizione	Anno 2025	Anno 2024
Passività della gestione previdenziale	21.504.131	17.388.676
Giroconto da elaborazione prestazioni	2.287.000	4.402.688
Contributi da riconciliare	2.592.003	2.612.646
Trasferimenti da riconciliare - in entrata	1.322.723	1.602.926
Erario ritenute su redditi da capitale	1.019.327	865.786

Debiti verso Aderenti per pagamenti ritornati	26.570	52.459
Erario addizionale regionale - redditi da capitale	76	161
Erario addizionale comunale - redditi da capitale	18	81
<b>Totale</b>	<b>28.751.848</b>	<b>26.925.423</b>

Le passività della gestione previdenziale si riferiscono ai debiti per switch out per € 6.015.078 e alla quota parte del comparto dei contributi incassati ma in attesa di essere riconciliati per € 15.489.053.

I Debiti per giroconto da elaborazione prestazioni sono relativi ai debiti per le richieste di smobilizzo da disporre verso i gestori per far fronte alle liquidazioni delle prestazioni.

I Debiti per pagamenti ritornati fanno riferimento a pagamenti in favore di iscritti, erogati da FON.TE. ma non andati a buon fine.

La voce Erario c/ritenute su redditi da capitale rappresenta l'importo delle ritenute operate sulle liquidazioni pagate nel mese di dicembre 2025. Dette ritenute sono state regolarmente versate tramite modello F24 nel mese di gennaio 2026.

I Contributi ed i trasferimenti da riconciliare si riferiscono a versamenti, effettuati da aziende, che alla data di chiusura del presente bilancio, risultavano ancora non attribuiti alle posizioni individuali.

## **b) Altre passività della gestione previdenziale** **€ -30.518**

Le altre passività della gestione previdenziale sono dai debiti verso la gestione amministrativa per poste ancora da girocontare (spese su prestazioni ed interessi attivi liquidati)

Descrizione	Anno 2025	Anno 2024
Attr. Debiti diversi vs multicomparto	30.518	24.666
Giroconti v/altri comparti per Rita	-	133.651
<b>Totale</b>	<b>30.518</b>	<b>158.317</b>

**20 - Passività della gestione finanziaria** **€-12.239.104**

**d) Altre passività della gestione finanziaria** **€ -12.239.104**

La voce ha la seguente composizione:

Descrizione	Anno 2025	Anno 2024
Debiti per operazioni da regolare (acquisto titoli a contanti)	6.850.616	6.100.258
Debiti per commissioni di overperformance	4.570.867	4.247.539
Debiti diversi vs monocomparto	53.671	729.995
Debiti per commissione di gestione	735.804	685.109
Debiti per commissioni Depositario	28.146	25.509
<b>Totale</b>	<b>12.239.104</b>	<b>11.788.410</b>

La voce "Debiti diversi vs monocomparto" riguarda i pagamenti delle commissioni banca per € 50.288 e i rimborsi ad aziende € 3.383, pagamenti anticipati dalla gestione transitoria.

**40 - Passività della gestione amministrativa** **€ -2.468.552**

**a) TFR** **€ -965**

Tale voce rappresenta la quota parte attribuita al comparto della somma maturata al 31 dicembre 2025 a favore del personale dipendente, secondo la normativa vigente.

**b) Altre passività della gestione amministrativa** **€ -176.842**

La voce rappresenta la quota parte attribuita al comparto dei debiti di varia natura, dei ratei passivi non finanziari, delle fatture da ricevere, dei debiti verso fornitori, dei debiti verso l'Erario e dei contributi previdenziali e assistenziali in favore dei dipendenti del Fondo. Si rimanda all'analisi della gestione amministrativa.

Descrizione	Anno 2025	Anno 2024
Altre passività della gestione amministrativa	176.842	168.004
<b>Totale</b>	<b>176.842</b>	<b>168.004</b>

**h) Risconto contributi per copertura oneri amministrativi** € -2.290.745

La voce rappresenta l'ammontare delle entrate che si propone di rinviare all'esercizio futuro, nel rispetto delle Disposizioni Covip.

**50 - Debiti di imposta** € -32.279.143

La voce 50 si riferisce al debito di imposta sostitutiva, generato per effetto dell'andamento della gestione finanziaria al netto dei crediti maturati negli anni precedenti.

### Conti d'ordine

Si segnalano crediti verso aderenti per versamenti ancora dovuti, per un ammontare complessivo pari a € 21.019.756. Tale importo si riferisce a contributi di competenza dell'esercizio, ripartiti come segue:

- € 20.044.285: Crediti per liste contributive pervenute ma non riconciliate alla data di chiusura dell'esercizio;
- € 975.470: Crediti per contribuzioni di competenza del quarto trimestre dell'esercizio, riferiti alle liste pervenute a partire dal mese di gennaio 2026.

Alla data del 09 marzo 2026 in corrispondenza di tale voce si registra un importo pari ad € 21.019.756. Sono presenti, inoltre, contratti futures per € 892.402.010 il cui dettaglio è presente nel paragrafo degli Investimenti in Gestione.

### 3.2.3.2 Informazioni sul Conto Economico

**10 - Saldo della gestione previdenziale** € 44.126.234

**a) Contributi per le prestazioni** € 289.865.439

La voce consiste negli importi esposti nella seguente tabella:

Descrizione	Anno 2025	Anno 2024
Contributi	242.641.318	228.979.553
Trasferimento posizioni individuali in ingresso	16.574.706	18.662.646
Trasferimento posizioni individuali in ingresso per conversione comparto	24.286.310	17.305.135
TFR Progresso	6.215.580	3.068.005
Contributi da reintegro anticipi	147.525	175.803
<b>Totale</b>	<b>289.865.439</b>	<b>268.191.142</b>

Si fornisce inoltre il dettaglio dei contributi suddivisi per fonte:

Descrizione	Anno 2025	Anno 2024
Contributi da datore lavoro	37.835.648	35.723.676
Contributi da lavoratori	40.974.406	38.550.359
T.F.R.	163.831.264	154.705.518
<b>Totale</b>	<b>242.641.318</b>	<b>228.979.553</b>

## b) Anticipazioni

€ -39.504.863

La voce contiene quanto erogato a titolo di anticipazione agli aderenti che ne hanno fatto richiesta al fondo avendone diritto secondo quanto previsto dalla normativa vigente.

## c) Trasferimenti e riscatti

€ -141.410.045

La posta si compone come segue:

Descrizione	Anno 2025	Anno 2024
Liquidazioni posizioni ind.li - riscatto immediato	37.119.526	36.883.132
Trasferimento posizione individuale in uscita	48.714.429	36.947.409
Riscatto per conversione comparto	47.764.549	32.222.874
Liquidazione posizioni - Riscatto parziale	1.420.461	1.329.131
Liquidazione posizioni - Riscatto immediato parziale	975.600	1.790.960
Rimborsi quote	319.721	345.240
Liquidazione posizioni - Rata R.I.T.A.	5.095.759	4.908.420
<b>Totale</b>	<b>141.410.045</b>	<b>114.427.166</b>

La voce Rimborsi quote si compone per € 54.936 relativi a storni di quote per rimborsi alle aziende per versamenti non dovute e per € 264.785 per contributi quiescenti relativi alla spesatura degli aderenti non versanti.

## d) Trasformazioni in rendita

€ -3.004.307

La voce contiene quanto erogato in forma di rendita agli aderenti che ne hanno fatto richiesta al fondo.

## e) Erogazioni in forma di capitale

€ -59.075.275

La voce rappresenta l'ammontare delle somme erogate nell'esercizio a titolo di prestazioni previdenziali.

## g) Erogazioni Rendita Integrativa Temporanea Anticipata

€ -2.744.715

La voce rappresenta l'ammontare delle somme erogate nell'esercizio a titolo di rate per Rendita integrativa temporanea anticipata (RITA).

**20 - Saldo della gestione finanziaria diretta** **€ 4.578.921**

La voce rappresenta il risultato positivo della gestione finanziaria diretta, che si articola in dividendi 192.401(voce 20b del Conto Economico), utili e perdite da realizzo (voce 20b del Conto Economico) per l'importo di € -4.003.309, e plusvalenze e minusvalenze (voce 20c), per € 8.389.829.

**30 Saldo della gestione finanziaria indiretta** **€ 162.970.740**

La voce rappresenta il risultato positivo della gestione finanziaria, che si articola in dividendi e interessi (voce 30a del Conto Economico) per l'importo di € 74.494.202, ed in profitti e perdite da operazioni finanziarie (voce 30b), per € 88.476.538.

Il dettaglio della posta è presentato nella tabella seguente:

Descrizione	Dividendi e interessi	Profitti e perdite da operazioni finanziarie
Titoli di Stato	30.636.010	26.594.969
Titoli di Debito quotati	27.105.987	10.192.697
Titoli di Capitale quotati	15.654.296	113.248.478
Quote di OICR	-	7.870.296
Depositi bancari	1.097.909	-
Futures	-	81.172.337
Risultato della gestione cambi	-	-143.065.827

Retrocessione commissioni	-	-
Commissioni di negoziazione	-	-1.412.485
Altri costi	-	-6.124.811
Altri ricavi	-	884
Sopravvenienze attive	-	-
<b>Totale</b>	<b>74.494.202</b>	<b>88.476.538</b>

Si specifica che la voce "Altri costi" si compone in bolli, spese bancarie e da operazioni in valuta.

**40 - Oneri di gestione** **€ -3.501.140**

**a) Società di gestione** **€ -3.183.887**

La voce si compone dalle commissioni riconosciute ai gestori per l'esercizio, pari a € -3.183.887 e così suddivise:

Gestore	Commissio ni di gestione	Commissioni di overperformance	Totale
ANIMA sgr S.p.A	348.370	305.709	654.079
Axa Investment Managers Paris S.A.	353.477	-177.086	176.391
UBS Asset Management (Europe) S.A. - Ex Credit Suisse (Italy) S.p.A.	401.756	-495.485	-93.729
PIMCO Europe Ltd	731.666	-1.250.154	-518.488
Eurizon Capital SGR S.p.A.	191.498	-46.384	145.114
Groupama Asset Management S.A.	298.441	1.642.747	1.941.188

Payden & Rygel Global Ltd	236.135	68.966	305.101
Amundi Asset Management	285.753	275.015	560.768
DeA Capital Alternative Funds SGR	13.463	-	13.463
<b>Totale</b>	<b>2.860.559</b>	<b>323.328</b>	<b>3.183.887</b>

**b) Depositario** **€ -317.253**

La voce risulta composta dalle commissioni di Depositario per € -317.253.

**50 - Margine della gestione finanziaria** **€ 164.048.521**

**60 - Saldo della gestione amministrativa** **€ 0**

Il saldo della gestione amministrativa risulta pari a zero in quanto l'avanzo (€2.290.745) è stato riscontato al nuovo esercizio secondo le disposizioni previste dalla Covip.

Il risultato della gestione amministrativa si dettaglia nelle componenti di seguito illustrate:

**a) Contributi destinati a copertura oneri amministrativi** **€ 4.026.929**

Tale voce si riferisce ai contributi versati al Fondo a titolo di quote associative e quote di iscrizione nel corso dell'anno in esame. Nel dettaglio la composizione della voce è la seguente:

Descrizione	Anno 2025	Anno 2024
Quote associative	1.689.929	1.734.390
Entrate copertura oneri amm.vi riscontate anno precedente	2.103.128	1.736.994
Trattenute per copertura oneri funzionamento	125.948	120.609
Quote iscrizione	107.924	88.823
<b>Totale</b>	<b>4.026.929</b>	<b>3.680.816</b>

**b) Oneri per servizi amministrativi acquistati da terzi** € -425.535

La voce pari ad Euro 425.535 rappresenta il costo di competenza imputato al comparto in proporzione ai ricavi associativi. Per il dettaglio si rimanda all'analisi contenuta al bilancio generale.

**c) Spese generali ed amministrative** € -846.890

La voce pari ad euro 846.890 rappresenta il costo di competenza imputato al comparto in proporzione ai ricavi associativi. Per il dettaglio si rimanda all'analisi contenuta al bilancio generale.

**d) Spese per il personale** € -526.129

La voce pari ad euro 526.129 rappresenta il costo di competenza imputato al comparto in proporzione ai ricavi associativi. Per il dettaglio si rimanda all'analisi contenuta al bilancio generale.

Al 31/12/2025 il personale è composto da 32 unità.

**e) Ammortamenti** € -6.227

La voce pari ad euro -6.227 rappresenta il costo di competenza imputato al comparto in proporzione ai ricavi associativi. Per il dettaglio si rimanda all'analisi contenuta al bilancio generale.

**g) Oneri e proventi diversi** € 68.597

La voce pari ad euro 68.597 rappresenta il costo di competenza imputato al comparto in proporzione ai ricavi associativi. Per il dettaglio si rimanda all'analisi contenuta al bilancio generale.

**h) Risconto contributi per copertura oneri amministrativi** € -2.290.745

La voce rappresenta l'ammontare delle entrate che si propone di rinviare all'esercizio futuro, nel rispetto delle disposizioni Covip.

€ 208.174.755

## 70 - Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni ante imposta sostitutiva

Questa voce risulta dalla somma algebrica delle voci 10) Saldo della gestione previdenziale, 50) Margine della gestione finanziaria e 60) Saldo della gestione amministrativa e rappresenta la variazione del patrimonio del Fondo prima dell'applicazione dell'imposta di competenza dell'esercizio.

**80 - Imposta sostitutiva** **€ -32.279.143**

La voce accoglie l'ammontare dell'imposta sostitutiva di competenza dell'esercizio 2025, calcolata sulla variazione del valore del patrimonio nell'anno, nella misura prevista dalla normativa vigente.

La base imponibile per il calcolo dell'imposta sostitutiva dell'esercizio 2025 è determinata partendo dalla variazione del patrimonio *ante* imposta a fine esercizio, che viene poi sterilizzata dall'effetto di tutte le somme affluite a titolo di contributo, di tutti i disinvestimenti per anticipazioni e liquidazioni; pertanto la base imponibile è costituita dal margine della gestione finanziaria (voce 50 del Conto Economico) e dal saldo della gestione amministrativa (voce 60 del Conto Economico), ovvero dal rendimento effettivamente attribuito alle posizioni individuali.

Si espone nella tabella sottostante il calcolo dell'imposta:

Patrimonio finale ante imposta	3.180.770.360
Controvalore quote annullate per riscatti e trasferimenti	245.739.205
Controvalore contributi incassati	291.663.292
redditi esenti	-
Patrimonio iniziale	2.972.595.605
Rendimento imponibile	162.250.668
Rendimenti da Titoli di Stato	2.279.875
Base imponibile dei rendimenti su Titoli di Stato	1.424.922
<b>Deduzione imposta per Titoli di Stato</b>	<b>854.953</b>



Rendimento imponibile al netto delle deduzioni	161.395.715
<b>Imposta 20% anno 2025</b>	<b>32.279.143</b>
<b>Risparmio d'imposta 20% anno 2024</b>	-
<b>Imposta 20% a debito</b>	<b>-32.279.143</b>

Per quanto riguarda la base di calcolo si fa riferimento al capitolo "imposta sostitutiva" nella parte generale della Nota Integrativa.

**100 - Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni** **€ 175.895.612**

Questa voce risulta dalla somma algebrica delle voci 70) Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni prima dell'imposta sostitutiva e 80) Imposta sostitutiva e rappresenta la variazione del patrimonio destinato alle prestazioni che il fondo ha rilevato nell'esercizio.

## 3.3 – Rendiconto della fase di accumulo - Comparto CONSERVATIVO

### 3.3.1 – Stato Patrimoniale

<i>Esercizio</i> <i>Divisa</i>	<i>31/12/2025</i>	<i>31/12/2024</i>
	<i>Euro</i>	<i>Euro</i>
<b>ATTIVITA'</b>		
Fase di accumulo		
<b>10 Investimenti diretti</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
a) Azioni e quote di società immobiliari	0	0
b) Quote di fondi comuni di investimento immobiliare chiusi	0	0
c) Quote di fondi comuni di investimento mobiliare chiusi	0	0
d) Depositi bancari	0	0
<b>20 Investimenti in gestione</b>	<b>1.993.112.017</b>	<b>1.898.720.242</b>
a) Depositi bancari	50.165.041	437.608.284
b) Crediti per operazioni pronti contro termine	0	0
c) Titoli emessi da Stati o da organismi internazionali	1.425.472.033	1.043.165.618
d) Titoli di debito quotati	315.118.560	218.996.525
e) Titoli di capitale quotati	49.563.474	58.909.149
f) Titoli di debito non quotati	0	0
g) Titoli di capitale non quotati	0	0
h) Quote di O.I.C.R.	135.868.427	129.396.233
i) Opzioni acquistate	0	0
l) Ratei e risconti attivi	12.894.416	7.006.678
m) Garanzie di risultato rilasciate al fondo pensione	0	0
n) Altre attivita' della gestione finanziaria	4.030.066	3.637.755
<b>30 Garanzie di risultato acquisite sulle posizioni individuali</b>	<b>42.923</b>	<b>747.832</b>
<b>40 Attivita' della gestione amministrativa</b>	<b>3.916.180</b>	<b>3.560.032</b>
a) Cassa e depositi bancari	3.069.663	3.360.950
b) Immobilizzazioni immateriali	0	130
c) Immobilizzazioni materiali	6.543	16.966
d) Altre attivita' della gestione amministrativa	155.694	155.163
e) Ratei e risconti attivi non finanziari	684.280	26.823
<b>50 Crediti di imposta</b>	<b>0</b>	<b>4.533.939</b>
a) Imposta sostitutiva	0	4.533.939
<b>TOTALE ATTIVITA' FASE DI ACCUMULO</b>	<b>1.997.071.120</b>	<b>1.907.562.045</b>

## 3.3.1 - Stato Patrimoniale

<b>PASSIVITA'</b>			
Fase di accumulo			
<b>10 Passivita' della gestione previdenziale</b>		<b>-37.842.999</b>	<b>-32.556.174</b>
a) Debiti della gestione previdenziale	-37.799.337		-32.518.969
b) Altre passività della gestione previdenziale	-43.662		-37.205
<b>20 Passività della gestione finanziaria</b>		<b>-2.421.360</b>	<b>-37.242.063</b>
a) Debiti per operazioni pronti contro termine	0		0
b) Opzioni emesse	0		0
c) Ratei e risconti passivi	0		0
d) Altre passività della gestione finanziaria	-2.421.360		-37.242.063
<b>30 Garanzie di risultato riconosciute sulle posizioni individuali</b>		<b>-42.923</b>	<b>-747.832</b>
<b>40 Passivita' della gestione amministrativa</b>		<b>-3.916.180</b>	<b>-3.560.032</b>
a) TFR	-1.380		-1.499
b) Altre passività della gestione amministrativa	-253.010		-253.413
c) Risconto contributi per copertura oneri amministrativi	-3.661.790		-3.305.120
<b>50 Debiti di imposta</b>		<b>-5.567.644</b>	<b>0</b>
a) Imposta sostitutiva	-5.567.644		0
<b>TOTALE PASSIVITA' FASE DI ACCUMULO</b>		<b>-49.791.106</b>	<b>-74.106.101</b>
<b>100 ATTIVO NETTO DESTINATO ALLE PRESTAZIONI</b>		<b>1.947.280.014</b>	<b>1.833.455.944</b>

<i>Esercizio</i>	<i>31/12/2025</i>	<i>31/12/2024</i>
<i>Divisa</i>	<i>Euro</i>	<i>Euro</i>
<b>CONTI D'ORDINE</b>	<b>17.170.930</b>	<b>127.800.626</b>
Crediti verso aderenti per versamenti ancora dovuti	17.170.930	68.334.962
Contributi da Ricevere	-17.170.930	-68.334.962

## 3.3.2 - Conto Economico

<i>Esercizio</i> <i>Divisa</i>	<i>2025</i> <i>Euro</i>	<i>2024</i> <i>Euro</i>
Fase di accumulo		
<b>10 Saldo della gestione previdenziale</b>	<b>79.964.849</b>	<b>84.968.811</b>
a) Contributi per le prestazioni	236.386.289	219.033.780
b) Anticipazioni	-23.135.775	-21.641.845
c) Trasferimenti e riscatti	-101.042.114	-84.420.839
d) Trasformazioni in rendita	-724.449	-234.215
e) Erogazioni in forma di capitale	-29.309.773	-26.042.011
f) Premi per prestazioni accessorie	0	0
g) Erogazioni Rendita Integrativa Temporanea Anticipata	-2.209.329	-1.726.059
h) altre uscite previdenziali	0	0
i) altre entrate previdenziali	0	0
<b>20 Risultato della gestione finanziaria diretta</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
a) Dividendi	0	0
b) Utili e perdite da realizzo	0	0
c) Plusvalenze/Minusvalenze	0	0
<b>30 Risultato della gestione finanziaria indiretta</b>	<b>51.857.620</b>	<b>77.510.154</b>
a) Dividendi e interessi	35.023.763	34.609.922
b) Profitti e perdite da operazioni finanziarie	16.833.857	42.900.232
c) Commissioni e provvigioni su prestito titoli	0	0
d) Proventi e oneri per operazioni pronti c/termine	0	0
e) Differenziale su garanzie di risultato rilasciate al fondo pensione	0	0
<b>40 Oneri di gestione</b>	<b>-12.430.755</b>	<b>-13.711.928</b>
a) Società di gestione	-12.244.679	-13.540.017
b) Banca depositaria	-186.076	-171.911
<b>50 Margine della gestione finanziaria (20) + (30) + (40)</b>	<b>39.426.865</b>	<b>63.798.226</b>
<b>60 Saldo della gestione amministrativa</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
a) Contributi destinati a copertura oneri amministrativi	6.064.766	5.597.323
b) Oneri per servizi amministrativi acquistati da terzi	-608.816	-444.444
c) Spese generali ed amministrative	-1.130.657	-1.125.882
d) Spese per il personale	-752.737	-842.761
e) Ammortamenti	-8.909	-14.445
f) Storno oneri amministrativi alla fase di erogazione	0	0
g) Oneri e proventi diversi	98.143	135.329
h) Risconto contributi per copertura oneri amministrativi	-3.661.790	-3.305.120
l) Investimento avanzo copertura oneri	0	0
<b>70 VARIAZIONE DELL'ATTIVO NETTO DESTINATO ALLE PRESTAZIONI ANTE IMPOSTA SOSTITUTIVA(10)+(50)+(60)</b>	<b>119.391.714</b>	<b>148.767.037</b>
<b>80 Imposta sostitutiva</b>	<b>-5.567.644</b>	<b>-9.875.989</b>
a) Imposta sostitutiva	-5.567.644	-9.875.989
<b>VARIAZIONE DELL'ATTIVO NETTO DESTINATO ALLE PRESTAZIONI (70)+(80)</b>	<b>113.824.070</b>	<b>138.891.048</b>

### 3.3.3 – Nota Integrativa

#### Numero e controvalore delle quote

	Numero	Controvalore €	
<b>Quote in essere all'inizio dell'esercizio</b>	<b>138.442.169,785</b>		<b>1.833.455.944</b>
a) Quote emesse	17.681.857,342	236.386.289	
b) Quote annullate	-11.702.918,67	-156.421.440	
c) Variazione del valore quota		33.859.221	
Variazione dell'attivo netto (a + b + c)			<b>113.824.070</b>
<b>Quote in essere alla fine dell'esercizio</b>	<b>144.421.108,458</b>		<b>1.947.280.014</b>

Il valore unitario delle quote al 31/12/2025 è pari a € 13,483

Il valore unitario delle quote al 31/12/2024 è pari a € 13,243.

Il controvalore della differenza tra quote emesse e quote annullate, avente un importo pari a € 79.964.849 corrisponde al saldo della gestione previdenziale di cui alla voce 10 del Conto Economico. La variazione del valore delle quote è pari alla somma del saldo della gestione finanziaria e della gestione amministrativa, al netto dell'imposta sostitutiva di competenza del periodo.

#### 3.3.3.1 Informazioni sullo Stato Patrimoniale

##### Attività

**20 – Investimenti in gestione**

**€ 1.993.112.017**

Le risorse del Fondo sono affidate ai gestori precisati nelle informazioni generali; la gestione del patrimonio avviene su mandato che non prevede il trasferimento della titolarità degli investimenti effettuati.

Gestore	Anno 2025	Anno 2024
Unipol Sai Assicurazioni S.p.A.	989.492.826	923.641.227
Credit Suisse S.p.A.	1.187.505	905.317.290
Intesa Spa (Eurizon)	969.060.494	-
<b>Totale</b>	<b>1.959.740.825</b>	<b>1.828.958.517</b>

#### a) Depositi bancari

**€ 50.165.041**

La voce, di importo pari a € 50.165.041, è composta dai depositi nei conti correnti di gestione detenuti presso il Depositario (€ 23.192.594) ed € 26.972.447 relativi alla quota parte del comparto dei conti Raccolta e liquidazioni

Gestore	Anno 2025	Anno 2024
UBS Asset Management (Europe) S.A. - Ex Credit Suisse (Italy) S.p.A.	1.187.505	388.087.839
Unipol Assicurazioni S.p.A.	17.948.042	20.599.875
Intesa Spa (Eurizon) S.p.A.	4.057.047	-
Attribuzione cc previdenziali	26.972.447	28.920.570
<b>Totale depositi bancari</b>	<b>50.165.041</b>	<b>437.608.284</b>

#### c) Titoli emessi da Stati o da organismi internazionali

**€ 1.425.472.033**

**d) Titoli di debito quotati**

**€ 315.118.560**

**e) Titoli di capitale quotati**

**€ 49.563.474**

**h) Quote di O.I.C.R.**

**€135.868.427**

## Titoli detenuti in portafoglio

Si riporta di seguito l'indicazione dei primi 50 titoli detenuti in portafoglio, ordinati per valore decrescente dell'investimento e specificando il valore dell'investimento stesso e la quota sul totale delle attività pari a € 1.997.071.120.

N.	Denominazione	Codice ISIN	Categoria bilancio	Valore Euro	%
1	FRANCE (GOVT OF)	FR0013410552	I.G - tit.stato altri eu	87.070.351	4,36%
2	BUONI POLIENNALI DEL TES	IT0005543803	I.G - tit.stato italia	72.210.010	3,62%
3	FRANCE (GOVT OF)	FR0000186413	I.G - tit.stato altri eu	70.745.880	3,54%
4	BUONI POLIENNALI DEL TES	IT0005403396	I.G - tit.stato italia	70.444.648	3,53%
5	BUONI POLIENNALI DEL TES	IT0005637399	I.G - tit.stato italia	60.581.159	3,03%
6	DEUTSCHLAND I/L BOND	DE0001030559	I.G - tit.stato altri eu	60.131.170	3,01%
7	FRANCE (GOVT OF)	FR0011982776	I.G - tit.stato altri eu	59.050.508	2,96%
8	SPAIN I/L BOND	ES00000127C8	I.G - tit.stato altri eu	58.890.556	2,95%
9	BONOS Y OBLIG DEL ESTADO	ES0000012G34	I.G - tit.stato altri eu	58.564.340	2,93%
10	BUONI POLIENNALI DEL TES	IT0005657348	I.G - tit.stato italia	58.082.756	2,91%
11	BUONI POLIENNALI DEL TES	IT0005387052	I.G - tit.stato italia	58.010.923	2,90%
12	FRANCE (GOVT OF)	FR0014001N38	I.G - tit.stato altri eu	57.763.037	2,89%
13	BUONI POLIENNALI DEL TES	IT0005561888	I.G - tit.stato italia	54.842.320	2,75%
14	BUONI POLIENNALI DEL TES	IT0005654642	I.G - tit.stato italia	53.825.040	2,70%

15	BUONI POLIENNALI DEL TES	IT0005413171	I.G - tit.stato italia	39.846.240	2,00%
16	BUONI POLIENNALI DEL TES	IT0005332835	I.G - tit.stato italia	38.840.249	1,94%
17	FRANCE (GOVT OF)	FR0013516549	I.G - tit.stato altri eu	30.566.900	1,53%
18	FRANCE (GOVT OF)	FR0011883966	I.G - tit.stato altri eu	29.039.052	1,45%
19	BUONI POLIENNALI DEL TES	IT0005647265	I.G - tit.stato italia	25.264.750	1,27%
20	EUROPEAN UNION	EU000A283859	I.G - tit.stato altri eu	24.868.200	1,25%
21	JPM GLOBAL REI ESG UCITS ETF	IE0000UW95D6	I.G - quo.oicr a altri eu	20.542.200	1,03%
22	FRANCE (GOVT OF)	FR001400PM68	I.G - tit.stato altri eu	17.045.050	0,85%
23	Macquarie Super Core SCSp	MSCIF0000000	I.G - quo.oicr a altri eu	16.757.139	0,84%
24	EUROP DIVERS INFRA FUNDS III	EDIFIII00000	I.G - quo.oicr a altri eu	16.454.033	0,82%
25	BUNDESOBLIGATION	DE000BU25034	I.G - tit.stato altri eu	16.097.120	0,81%
26	BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND	DE0001135044	I.G - tit.stato altri eu	15.976.050	0,80%
27	BUONI POLIENNALI DEL TES	IT0005542797	I.G - tit.stato italia	15.610.350	0,78%
28	TIKEHAU DIRECT LENDING V TDL	LU2178692690	I.G - quo.oicr a altri eu	15.517.599	0,78%
29	BONOS Y OBLIG DEL ESTADO	ES0000012K61	I.G - tit.stato altri eu	14.664.750	0,73%
30	JPM GLOBAL REI ESG UCITS ETF	IE00BF4G6Y48	I.G - quo.oicr a altri eu	14.508.756	0,73%
31	CORE INFRASTRUCTURE FUND III	COREINFRA300	I.G - quo.oicr a altri eu	14.198.867	0,71%
32	US TREASURY N/B	US91282CJG78	I.G - tit.stato ocse	13.056.515	0,65%
33	BUONI POLIENNALI DEL TES	IT0005519787	I.G - tit.stato italia	12.548.160	0,63%
34	BUONI POLIENNALI DEL TES	IT0005580094	I.G - tit.stato italia	12.377.400	0,62%
35	PAN EUROPEAN INFRA FUND III	PEIFIII00000	I.G - quo.oicr a altri eu	11.454.915	0,57%
36	BUONI POLIENNALI DEL TES	IT0005611055	I.G - tit.stato italia	10.137.800	0,51%
37	BUONI POLIENNALI DEL TES	IT0005668220	I.G - tit.stato italia	10.075.600	0,50%
38	BUNDESOBLIGATION	DE000BU25042	I.G - tit.stato altri eu	10.002.500	0,50%
39	BONOS Y OBLIG DEL ESTADO	ES00000127A2	I.G - tit.stato altri eu	9.648.304	0,49%
40	OBRIGACOES DO TESOURO	PTOTELOE0028	I.G - tit.stato altri eu	9.104.600	0,46%
41	REPUBLIC OF AUSTRIA	AT0000A2CQD2	I.G - tit.stato altri eu	9.029.200	0,45%
42	BONOS Y OBLIG DEL ESTADO	ES0000012K53	I.G - tit.stato altri eu	7.549.600	0,38%
43	EUROPEAN UNION	EU000A3K4EW6	I.G - tit.stato altri eu	6.579.105	0,33%
44	FRANCE (GOVT OF)	FR001400AIN5	I.G - tit.stato altri eu	5.805.960	0,29%
45	FRANCE (GOVT OF)	FR0000187635	I.G - tit.stato altri eu	5.805.000	0,29%

46	JPM USD EM SOV BD ETF EURHDG	IE00BDDRDY39	I.G - quo.oicr a altri eu	5.631.052	0,28%
47	FRANCE (GOVT OF)	FR001400BKZ3	I.G - tit.stato altri eu	5.581.620	0,28%
48	BONOS Y OBLIG DEL ESTADO	ES0000012P33	I.G - tit.stato altri eu	5.460.400	0,27%
49	BELGIUM KINGDOM	BE0000291972	I.G - tit.stato altri eu	5.350.700	0,27%
50	CCTS EU	IT0005491250	I.G - tit.stato italia	5.095.150	0,26%
51	Altri			519.718.910	26,02%
	<b>Totale</b>			<b>1.926.022.494</b>	<b>96,45%</b>

### Operazioni di compravendita titoli stipulate e non ancora regolate

Al 31 dicembre 2025 non risultano esserci operazioni per le quali il regolamento è avvenuto successivamente alla data chiusura dell'esercizio.

### Contratti derivati detenuti alla data di chiusura dell'esercizio

Al 31 dicembre 2025 non risultano esserci contratti derivati:

### Distribuzione territoriale degli investimenti

La distribuzione territoriale degli investimenti è la seguente:

Voci/Paesi	Italia	Altri UE	Altri OCSE	Non OCSE	Totale
Obbligazione quotate Italia	50.058.775	-	-	-	50.058.775
Obbligazione quotate UE	-	222.701.350	-	-	222.701.350
Obbligazione quotate Ocse	-	-	42.358.435	-	42.358.435
Obbligazione quotate Non Ocse	-	-	-	-	-
Titoli di Stato Italia	616.006.141	-	-	-	616.006.141
Titoli di Stato UE	-	781.323.080	-	-	781.323.080
Titoli di Stato Ocse	-	-	28.142.812	-	28.142.812
Titoli di Stato Non Ocse	-	-	-	-	-
Azioni quotate Italia	451.468	-	-	-	451.468

Azioni quotate UE	-	8.347.832	-	-	8.347.832
Azioni quotate Ocse	-	-	40.764.174	-	40.764.174
Azioni quotate Non Ocse	-	-	-	-	-
Quote Oicr UE	-	135.868.427	-	-	135.868.427
<b>Totale</b>	<b>666.516.384</b>	<b>1.148.240.689</b>	<b>111.265.421</b>	-	<b>1.926.022.494</b>

## Distribuzione per valuta degli investimenti

La distribuzione per valuta degli investimenti è la seguente:

Voci/Paesi	Titoli di Stato	Titoli di Debito	Titoli di capitale / O.I.C.R.	Totale
EUR	1.402.912.703	315.118.559	138.732.404	1.856.763.666
USD	22.559.331	-	41.359.130	63.918.461
GBP	-	-	2.565.025	2.565.025
CHF	-	-	970.722	970.722
DKK	-	-	386.767	386.767
SEK	-	-	334.323	334.323
CAD	-	-	1.083.530	1.083.530
<b>Totale</b>	<b>1.425.472.034</b>	<b>315.118.559</b>	<b>185.431.901</b>	<b>1.926.022.494</b>

## Durata media finanziaria

Nella seguente tabella si riepiloga la "duration media" finanziaria dei titoli di debito compresi nel portafoglio, con riferimento al loro insieme e alle principali tipologie:

Voci/Paesi	Italia	Altri UE	Altri OCSE	Non Ocse
Titoli di Stato quotati	4,087	4,004	3,919	-

Titoli di Debito quotati	3,902	3,445	3,332	-
--------------------------	-------	-------	-------	---

L'indice, espresso in anni, misura la durata residua di un'obbligazione valutata in un'ottica puramente finanziaria; può pertanto essere utilizzato come primo approssimativo indicatore del rischio di un investimento obbligazionario. È ottenuto calcolando la media ponderata delle scadenze a cui saranno incassate le cedole e rimborsato il capitale.

### Posizioni in potenziale conflitto di interessi

Nella seguente tabella sono riportate le posizioni in potenziale conflitto d'interesse al 31 dicembre 2025 poste in essere dai gestori:

Descrizione del titolo	Codice ISIN	Nominale	Divisa	Controvalore €
SIEMENS AG REG	DE0007236101	838	EUR	200.408
ASSICURAZIONI G	IT0000062072	2769	EUR	98.992
JOHNSON + JOHNS	US4781601046	4500	USD	792.574
VERIZON COMUNI	US92343V1044	14321	USD	496.421
ALLIANZ SE REG	DE0008404005	266	EUR	103.873
CATERPILLAR INC	US1491231015	550	USD	268.152
APPLE INC	US0378331005	13121	USD	3.035.809
MCDONALD S CORP	US5801351017	541	USD	140.720
NIKE INC CL B	US6541061031	5869	USD	318.225
MICROSOFT CORP	US5949181045	6621	USD	2.725.147
LVMH MOET HENNE	FR0000121014	122	EUR	78.690
BANCO SANTANDER	ES0113900J37	19221	EUR	193.555
THERMO FISHER S	US8835561023	1125	USD	554.793
ADVANCED MICRO	US0079031078	873	USD	159.116
PARKER HANNIFIN	US7010941042	602	USD	450.327
ESSILOR LUXOTTI	FR0000121667	400	EUR	107.960
SCHNEIDER ELECT	FR0000121972	854	EUR	200.605
SAP AG	DE0007164600	806	EUR	167.930

BOSTON SCIENTIF	US1011371077	2523	USD	204.739
AMAZON.COM INC	US0231351067	8573	USD	1.684.102
KLA CORP	US4824801009	469	USD	484.998
SANOFI	FR0000120578	355	EUR	29.366
DEUTSCHE TELEKO	DE0005557508	7063	EUR	195.363
BURBERRY GROUP	GB0031743007	5871	GBP	85.380
NVIDIA CORP	US67066G1040	19412	USD	3.081.139
ENGIE	FR0010208488	3774	EUR	84.575
SANDVIK AB	SE0000667891	3620	SEK	100.556
VISA INC CLASS	US92826C8394	2251	USD	671.871
NESTLE SA REG	CH0038863350	1131	CHF	95.614
E.ON AG	DE000ENAG999	5542	EUR	89.365
JONES LANG LASA	US48020Q1076	839	USD	240.254
JULIUS BAER GRO	CH0102484968	1098	CHF	73.562
CBRE GROUP INC	US12504L1098	549	USD	75.127
META PLATFORMS	US30303M1027	1564	USD	878.622
PALO ALTO NETWO	US6974351057	1698	USD	266.275
ASML HOLDING	NL0010273215	391	EUR	360.267
T MOBILE US INC	US8725901040	884	USD	152.755
CIE FINANCIERE	CH0210483332	269	CHF	49.690
INDITEX ORD	ES0148396007	2448	EUR	137.920
ALPHABET INC CL	US02079K3059	4032	USD	1.074.056
ALPHABET INC CL	US02079K1079	3768	USD	1.006.297
FERRARI NV	NL0011585146	196	EUR	62.465
BAKER HUGHES CO	US05722G1004	6046	USD	234.328
ASSGEN 2.124 10	XS2056491587	2400000	EUR	2.299.152
EXOIM 2.25 04/3	XS2159887590	2300000	EUR	2.228.907
DAIGR 2.375 05/	DE000A289XG8	2300000	EUR	2.255.748
CROWDSTRIKE HOL	US22788C1053	587	USD	234.181
GENERAL ELECTRI	US3696043013	156	USD	40.896
SHELL PLC NEW	GB00BP6MXD84	3476	GBP	109.148

ATLAS COPCO AB	SE0017486889	7457	SEK	114.424
AEMSPA 4.5 09/3	XS2534976886	2400000	EUR	2.540.376
SANTAN 4.25 06/	XS2634826031	2300000	EUR	2.410.676
STLA 3.5 09/30	XS2787827190	2500000	EUR	2.489.075
GE VERNOVA LLC	US36828A1016	460	USD	255.866
ISPIM 3.625 10/	XS2804485915	2500000	EUR	2.557.675
BMW 3.125 08/30	XS2887901598	2400000	EUR	2.412.144
BLACKROCK FUNDI	US09290D1019	74	USD	67.409
SANUK 3.346 03/	XS3032020136	2500000	EUR	2.521.900
YIS MSCI JAPAN	LU2976313739	252857,101	EUR	2.850.711
EFFP 2.625 01/3	FR0014010BK0	2300000	EUR	2.278.932
UNILEVER PLC	GB00BVZK7T90	792	GBP	44.106
BNP PARIBAS	FR0000131104	630	EUR	50.898
VOLKSWAGEN AG P	DE0007664039	443	EUR	45.873
AXA SA	FR0000120628	3230	EUR	132.301
ABBOTT LABORATO	US0028241000	971	USD	103.538
ABESM 25/07.30 3.125%	XS3111813948	2400000	EUR	2.387.112
BNP PARIBAS 1,125% 15/01/2032 CBLE SUB	FR0013476611	1000000	EUR	981.800
BNP PARIBAS 0,875% 31/08/2033 CBLE SUB	FR00140057U9	1500000	EUR	1.410.120
EURIZON ECRA INFR - FONDI PENSIONE	IT0005398471	5000000	EUR	3.770.073
MCDONALD'S 0,25% 04/10/2028 MWC-CBLE	XS2393236000	2980000	EUR	2.803.346
INTESA SANPAOLO 3,625% 16/10/2030 GREEN BND	XS2804485915	2000000	EUR	2.046.140
AMADEUS IT GROUP 3,375% 25/03/2030 MWC-CBLE	XS3029558676	600000	EUR	604.194
JPM GLOBAL REI ESG UCITS ETF EURHDG	IE0000UW95D6	402000	EUR	20.542.200
JPM USD EM SOV BD ETF EURHDG	IE00BDDRDY39	58100	EUR	5.631.052
JPM GLOBAL REI ESG UCITS ETF	IE00BF4G6Y48	280200	EUR	14.508.756
JPM GL EM REI ESG UCITS ETF	IE00BF4G6Z54	73000	USD	2.550.962
JPM JAPAN REI EQ UCITS ETF	IE00BP2NF958	7000	EUR	214.900
<b>Totale</b>				<b>107.006.574</b>

## Controvalore degli acquisti e delle vendite di strumenti finanziari

	Acquisti	Vendite	Differenza tra acquisti e vendite	Controvalore totale negoziato
Titoli di Stato	-1.534.293.538	1.157.754.656	-376.538.882	2.692.048.194
Titoli di Debito quotati	-202.013.438	108.571.827	-93.441.611	310.585.265
Quote di OICR	-35.614.410	32.170.680	-3.443.730	67.785.090
Titoli di capitale quotati	-91.349.963	101.387.548	10.037.585	192.737.511
<b>Totale</b>	<b>-1.863.271.349</b>	<b>1.399.884.711</b>	<b>-463.386.638</b>	<b>3.263.156.060</b>

## Commissioni di negoziazione

Le commissioni di negoziazione applicate sono comunicate per ogni singola operazione; esse sono calcolate dagli intermediari finanziari sul controvalore dell'operazione. Nel corso del 2025 sono state applicate commissioni di negoziazione come evidenziato nella seguente tabella:

	2025	
	TOTALE	% sui volumi negoziati
Commissioni di negoziazione	281.740	0,00863

**l) Ratei e risconti attivi** **€ 12.894.416**

La voce è composta dai ratei maturati sulle cedole dei titoli di Stato e di debito detenuti in portafoglio alla data di chiusura dell'esercizio.

**n) Altre attività della gestione finanziaria** **€ 4.030.066**

La voce si compone come segue:

Descrizione	Anno 2025	Anno 2024
Crediti Previdenziali	4.009.477	3.629.019
Dividendi da regolare	20.589	8.736
<b>Totale</b>	<b>4.030.066</b>	<b>3.637.755</b>

La voce crediti previdenziali rappresenta la quota parte del comparto dei crediti diversi per € 68 e dei crediti per contributi da conferire per €. 4.009.409; per tali voci si rimanda all'analisi della gestione amministrativa.

### **30 - Garanzie di risultato acquisite sulle posizioni individuali** **€ 42.923**

La voce accoglie il valore delle garanzie rilasciate dal gestore alla data di riferimento del bilancio, calcolate sulla base della differenza tra valore garantito del gestore e valore corrente delle risorse conferite in gestione alla chiusura dell'esercizio.

### **40 - Attività della gestione amministrativa** **€ 3.916.180**

#### **a) Cassa e depositi bancari** **€ 3.069.663**

Rappresenta la quota parte attribuita al comparto dei c/c spese amministrativi, c/c postale, carte di credito e saldo cassa; si rimanda all'analisi della gestione amministrativa.

Descrizione	Anno 2025	Anno 2024
Cassa e depositi bancari amministrativi	3.069.663	3.360.950
<b>Totale</b>	<b>3.069.663</b>	<b>3.360.950</b>

#### **b) Immobilizzazioni immateriali** **€ -**

Rappresenta la quota parte attribuita al comparto delle immobilizzazioni immateriali; si rimanda all'analisi della gestione amministrativa.

Descrizione	Anno 2025	Anno 2024
Immobilizzazioni immateriali	-	130
<b>Totale</b>	-	<b>130</b>

I valori sopra riportati sono al netto degli ammortamenti imputati nell'esercizio 2025 e nei precedenti.

### c) Immobilizzazioni materiali

**€ 6.543**

Rappresenta la quota parte attribuita al comparto delle immobilizzazioni materiali; si rimanda all'analisi della gestione amministrativa.

Descrizione	Anno 2025	Anno 2024
Immobilizzazioni materiali	6.543	16.966
<b>Totale</b>	<b>6.543</b>	<b>16.966</b>

I valori sopra riportati sono al netto degli ammortamenti imputati nell'esercizio 2025 e nei precedenti.

### d) Altre attività della gestione amministrativa

**€ 155.694**

Rappresenta la quota parte attribuita al comparto delle altre attività della gestione amministrativa; si rimanda all'analisi della gestione amministrativa.

Descrizione	Anno 2025	Anno 2024
Altre attività della gestione amministrativa	155.694	155.163
<b>Totale</b>	<b>155.694</b>	<b>155.163</b>

### e) Risconti attivi

**€ 684.280**

Rappresenta la quota parte attribuita al comparto dei risconti attivi, i quali consistono nella quota di competenza dell'anno 2025 dei costi addebitati nel 2025; si rimanda all'analisi della gestione amministrativa.

Descrizione	Anno 2025	Anno 2024
Risconti attivi	684.280	26.823
<b>Totale</b>	<b>684.280</b>	<b>26.823</b>

## 50 - Crediti di imposta

€ 0

La voce 50 si riferisce al credito di imposta sostitutiva generato per effetto dell'andamento della gestione finanziaria al netto dei crediti maturati negli anni precedenti; al 31/12/2025 è pari a zero.

## Passività

### 10 - Passività della gestione previdenziale

€ -37.842.999

#### a) Debiti della gestione previdenziale

€ -37.799.337

La voce si compone come da seguente tabella:

Descrizione	Anno 2025	Anno 2024
Giroconto da elaborazione prestazioni	3.277.621	6.647.488
Contributi da riconciliare	2.657.626	3.000.983
Passività della gestione previdenziale	29.015.798	20.861.665
Erario ritenute su redditi da capitale	1.458.359	1.305.931
Debiti verso Aderenti per pagamenti ritornati	38.014	79.127
Erario addizionale regionale - redditi da capitale	109	244
Erario addizionale comunale - redditi da capitale	27	123
Trasferimenti da riconciliare - in entrata	1.351.783	623.408
<b>Totale</b>	<b>37.799.337</b>	<b>32.518.969</b>

I Debiti per giroconto da elaborazione prestazioni sono relativi al debito per le richieste di smobilizzo da disporre verso i gestori per far fronte alle liquidazioni delle prestazioni.

I Debiti verso aderenti per pagamenti ritornati fanno riferimento a pagamenti in favore di iscritti erogati da FON.TE. ma non andati a buon fine perché rigettati dalla controparte bancaria.

La voce Erario c/ritenute su redditi da capitale rappresenta l'importo delle ritenute operate sulle liquidazioni pagate nel mese di dicembre 2025. Dette ritenute sono state regolarmente versate con il modello F24 a gennaio 2026.

La voce Contributi e trasferimenti da riconciliare si riferisce a versamenti effettuati dalle aziende risultanti non ancora attribuiti alle posizioni individuali alla data di chiusura del presente bilancio.

La voce Passività della gestione previdenziale si riferisce alla quota parte del comparto dei contributi incassati ma in attesa di essere riconciliati e agli smobilizzi chiesti al gestore Intesa per far fronte ai disinvestimenti quota novembre 2025 per euro 6.855.483, accreditati sul conto liquidazioni del Fondo con data valuta gennaio 2026.

**b) Altre passività della gestione previdenziale** **€ -43.662**

Le altre passività della gestione previdenziale sono dai debiti verso la gestione amministrativa per poste ancora da girocontare (spese su prestazioni ed interessi attivi liquidati).

**20 - Passività della gestione finanziaria** **€ -2.421.360**

**c) Ratei e risconti passivi** **€ 0**

**d) Altre passività della gestione finanziaria** **€ -2.421.360**

La voce ha la seguente composizione:

Descrizione	Anno 2025	Anno 2024
Valorizzazioni differenziale operazioni SWAP	-	32.435.331
Debiti per commissioni di garanzia	1.237.178	4.302.834
Debiti per commissione di gestione	1.152.090	473.971
Debiti per commissioni Depositario	17.312	15.667
Debiti diversi vs monocomparto	14.780	14.260
<b>Totale</b>	<b>2.421.360</b>	<b>37.242.063</b>

La voce "Debiti diversi vs monocomparto" riguarda i pagamenti delle commissioni banca anticipati dalla gestione transitoria.

**30 - Garanzie di risultato riconosciute sulle posizioni individuali** **€ -42.923**

La voce accoglie il valore delle garanzie rilasciate dal gestore alla data di riferimento del bilancio, calcolate sulla base della differenza tra valore garantito del gestore e valore corrente delle risorse conferite in gestione alla chiusura dell'esercizio.

**40 - Passività della gestione amministrativa** **€ -3.916.180**

**a) TFR** **€ -1.380**

Tale voce rappresenta la quota parte attribuita al comparto della somma maturata al 31 dicembre 2025 a favore del personale dipendente, secondo la normativa vigente.

**b) Altre passività della gestione amministrativa** **€ -253.010**

La voce rappresenta la quota parte attribuita al comparto di debiti di varia natura, ratei passivi non finanziari, le fatture da ricevere, i debiti verso fornitori, verso l'Erario e contributi previdenziali e assistenziali a favore dei dipendenti del Fondo. Si rimanda all'analisi della gestione amministrativa.

Descrizione	Anno 2025	Anno 2024
Altre passività della gestione amministrativa	-253.010	-253.413
<b>Totale</b>	<b>-253.010</b>	<b>-253.413</b>

**c) Risconto contributi per copertura oneri amministrativi** € -3.661.790

La voce rappresenta l'ammontare delle entrate che si propone di rinviare all'esercizio futuro, nel rispetto delle disposizioni Covip.

**Conti d'ordine** € 17.170.930

Si segnalano crediti verso aderenti per versamenti ancora dovuti, per un ammontare complessivo pari a € 17.170.930. Tale importo si riferisce a contributi di competenza dell'esercizio, ripartiti come segue:

- € 16.353.630: Crediti per liste contributive pervenute ma non riconciliate alla data di chiusura dell'esercizio.
- € 817.300: Crediti per contribuzioni di competenza del quarto trimestre dell'esercizio, riferiti alle liste pervenute a partire dal mese di gennaio 2026.

Alla data del 09 marzo 2026, in corrispondenza di tale voce si registra un importo pari ad € 17.170.930.

### 3.3.3.2 Informazioni sul Conto Economico

**10 - Saldo della gestione previdenziale** € 79.964.849

**a) Contributi per le prestazioni** € 236.386.289

La voce consiste negli importi esposti nella seguente tabella:

Descrizione	Anno 2025	Anno 2024
Contributi	204.147.718	192.968.223

Trasferimento posizioni individuali in ingresso per conversione comparto	17.994.973	13.891.432
Trasferimento posizioni individuali in ingresso	10.703.572	10.485.858
Contributi per reintegro anticipi	23.745	13.701
TFR Progresso	3.516.281	1.674.566
<b>Totale</b>	<b>236.386.289</b>	<b>219.033.780</b>

Si fornisce inoltre il dettaglio dei contributi suddivisi per fonte:

Descrizione	Anno 2025	Anno 2024
Contributi da datore lavoro	22.054.767	20.955.534
Contributi da lavoratori	19.682.136	18.889.172
T.F.R.	162.410.815	153.123.517
<b>Totale</b>	<b>204.147.718</b>	<b>192.968.223</b>

## b) Anticipazioni

**€ -23.135.775**

La voce contiene quanto erogato a titolo di anticipazione agli aderenti che ne hanno fatto richiesta al fondo avendone diritto secondo quanto previsto dalla normativa vigente.

## c) Trasferimenti e riscatti

**€ -101.042.114**

La posta si compone come segue:

Descrizione	Anno 2025	Anno 2024
Riscatto immediato	37.700.965	36.142.129

Trasferimento posizione individuale in uscita	27.381.857	20.170.175
Riscatto per conversione comparto	32.042.279	23.939.459
Rimborsi quote	676.009	872.329
Liquidazione posizioni - Riscatto parziale	986.185	677.761
Liquidazione posizioni - Riscatto immediato parziale	575.833	925.071
Liquidazione posizioni - Rata R.I.T.A.	1.678.986	1.693.915
<b>Totale</b>	<b>101.042.114</b>	<b>84.420.839</b>

La voce Rimborsi quote risulta così composta: € 45.032 relativi a storni di quote per rimborsi alle aziende relativi a versamenti non dovuti e € 630.977 per contributi quiescenti relativi alla spesatura degli aderenti non versanti.

**d) Trasformazioni in rendita** **€ -724.449**

La voce contiene quanto erogato in forma di rendita agli aderenti che ne hanno fatto richiesta al fondo.

**e) Erogazioni in forma di capitale** **€ -29.309.773**

La voce rappresenta l'ammontare delle somme erogate nell'esercizio a titolo di prestazione previdenziale.

**g) Erogazioni Rendita Integrativa Temporanea Anticipata** **€-2.209.329**

La voce rappresenta l'ammontare delle somme erogate nell'esercizio a titolo di rate per Rendita integrativa temporanea anticipata (RITA).

**30 - Saldo della gestione finanziaria indiretta** **€ 51.857.620**

La voce rappresenta il risultato positivo della gestione finanziaria, che si articola in dividendi e interessi (voce 30-a del Conto Economico) per l'importo pari a € 35.023.763, ed in profitti e perdite da operazioni finanziarie (voce 30-b), per € 16.833.857. Il dettaglio della posta è rappresentato nella tabella seguente:

Descrizione	Dividendi e interessi	Profitti e perdite da operazioni finanziarie
Titoli di Stato	17.613.564	10.133.644
Titoli di Debito quotati	6.266.751	2.143.689
Titoli di Capitale quotati	4.430.600	5.890.667
Quote di OICR	-	3.836.727
Depositi bancari	6.712.848	-
Futures	-	4.917.022
Risultato della gestione cambi	-	-9.836.395
Retrocessione commissioni	-	189.581
Commissioni di negoziazione		-281.668
Altri costi	-	-346.196
Altri ricavi	-	5.167
Utili e perdite presunte su SWAP	-	181.619
<b>Totale</b>	<b>35.023.763</b>	<b>16.833.857</b>

A riguardo si specifica quanto segue:

- le commissioni di retrocessione si riferiscono a quanto riconosciuto dal gestore che opera attraverso l'investimento in quote di O.I.C.R. Attraverso la retrocessione, prevista contrattualmente in ottemperanza alle disposizioni Covip, si evita il doppio aggravio di costi che il Fondo subirebbe pagando (esplicitamente) gli oneri per commissioni di gestione derivanti dalla convenzione con il gestore e (implicitamente) la riduzione di valore degli O.I.C.R. sui cui patrimoni gravano, a loro volta, commissioni;

- gli altri costi si compongono in prevalenza di bolli, spese bancarie e da operazioni in valuta.

**40 - Oneri di gestione** **€ -12.430.755**

**a) Società di gestione** **€ -12.244.679**

La voce si compone dalle commissioni riconosciute ai gestori per l'esercizio, pari a € -12.244.679 e così suddivise:

Gestore	Commissioni di gestione	Commissioni di garanzia	Commissioni di Overperformance	Totale
Unipol Assicurazioni S.p.A.	530.634	4.934.147	-	5.464.781
UBS Asset Management (Europe) S.A. - Ex Credit Suisse (Italy) S.p.A.	542.554	4.552.851	-	5.095.405
Intesa (Eurizon) S.p.A.	1.684.493	-	-	1.684.493
<b>Totale</b>	<b>2.757.681</b>	<b>9.486.998</b>	<b>-</b>	<b>12.244.679</b>

**b) Depositario** **€ -186.076**

La voce risulta composta dalle commissioni del Depositario per € -186.076.

**€ 39.426.865**

**50 - Margine della gestione finanziaria**

**€ 0**

**60 - Saldo della gestione amministrativa**

Il saldo della gestione amministrativa risulta pari a zero in quanto l'avanzo (€ 3.661.790) è stato riscontato al nuovo esercizio secondo le disposizioni previste dalla Covip.

Il risultato della gestione amministrativa si dettaglia nelle componenti di seguito illustrate:

**a) Contributi destinati a copertura oneri amministrativi** **€ 6.064.766**

Tale voce si riferisce ai contributi versati al Fondo a titolo di quote associative e quote di iscrizione nel corso dell'anno in esame. Nel dettaglio la composizione della voce è la seguente:

Descrizione	Anno 2025	Anno 2024
Quote associative	2.444.920	2.654.396
Entrate copertura oneri amm.vi riscontate anno precedente	3.305.120	2.672.999
Trattenute per copertura oneri funzionamento	187.444	174.236
Quote iscrizione	127.282	95.692
<b>Totale</b>	<b>6.064.766</b>	<b>5.597.323</b>

**b) Oneri per servizi amministrativi acquistati da terzi** **€ -608.816**

La voce pari ad euro 608.816 rappresenta il costo di competenza imputato al comparto in proporzione ai ricavi associativi. Per il dettaglio si rimanda all'analisi contenuta al bilancio generale.

**c) Spese generali ed amministrative** **€ -1.130.657**

La voce pari ad euro 1.130.657 rappresenta il costo di competenza imputato al comparto in proporzione ai ricavi associativi. Per il dettaglio si rimanda all'analisi contenuta al bilancio generale.

## **d) Spese per il personale**

**€ -752.737**

La voce pari ad euro 752.737 rappresenta il costo di competenza imputato al comparto in proporzione ai ricavi associativi. Per il dettaglio si rimanda all'analisi contenuta al bilancio generale.

Al 31/12/2025 il personale è composto da 32 unità.

## **e) Ammortamenti**

**€ -8.909**

La voce pari ad Euro 8.909 rappresenta il costo di competenza imputato al comparto in proporzione ai ricavi associativi. Per il dettaglio si rimanda all'analisi contenuta al bilancio generale.

## **g) Oneri e proventi diversi**

**€ 98.143**

La voce pari ad Euro 98.143 rappresenta il costo di competenza imputato al comparto in proporzione ai ricavi associativi. Per il dettaglio si rimanda all'analisi contenuta nel bilancio generale.

## **h) Risconto contributi per copertura oneri amministrativi**

**€ -3.661.790**

La voce rappresenta l'ammontare delle entrate che si propone di rinviare all'esercizio futuro, nel rispetto delle disposizioni Covip.

## **70 - Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni ante imposta sostitutiva**

**€ 119.391.714**

Questa voce risulta dalla somma algebrica delle voci 10) Saldo della gestione previdenziale, 50) Margine della gestione finanziaria e 60) Saldo della gestione amministrativa e rappresenta la variazione del patrimonio del Fondo prima dell'applicazione dell'imposta di competenza dell'esercizio.

## **80 - Imposta sostitutiva**

**€ -5.567.644**

La voce accoglie l'ammontare dell'imposta sostitutiva di competenza dell'esercizio 2025, calcolata sulla variazione del valore del patrimonio nell'anno, nella misura prevista dalla normativa vigente per Euro -5.767.644. La base imponibile per il calcolo dell'imposta sostitutiva dell'esercizio 2025 è determinata partendo dalla variazione del patrimonio *ante* imposta a fine esercizio, che viene poi sterilizzata

dall'effetto di tutte le somme affluite a titolo di contributo, di tutti i disinvestimenti per anticipazioni e liquidazioni; pertanto la base imponibile è costituita dal margine della gestione finanziaria (voce 50 del Conto Economico) e dal saldo della gestione amministrativa (voce 60 del Conto Economico), ovvero dal rendimento effettivamente attribuito alle posizioni individuali.

Si espone nella tabella sottostante il calcolo dell'imposta:

Patrimonio finale ante imposta	1.952.847.658
Controvalore quote annullate per riscatti e trasferimenti	156.421.440
Controvalore contributi incassati	238.958.491
redditi esenti	
Patrimonio iniziale	1.833.455.944
Rendimento imponibile	36.854.663
Rendimenti da Titoli di Stato	24.043.848
Base imponibile dei rendimenti su Titoli di Stato	15.027.405
Deduzione imposta per Titoli di Stato	9.016.443
Rendimento imponibile al netto delle deduzioni	27.838.220
Imposta 20% anno 2025	5.567.644
Risparmio d'imposta 20% anno 2024	-
<b>Imposta 20% a debito</b>	<b>5.567.644</b>

Per quanto riguarda la base di calcolo si fa riferimento al capitolo "imposta sostitutiva" nella parte generale della Nota Integrativa.



**100 - Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni**

**€ 113.824.070**

Questa voce risulta dalla somma algebrica delle voci 70) Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni prima dell'imposta sostitutiva e 80) Imposta sostitutiva e rappresenta la variazione del patrimonio destinato alle prestazioni che il fondo ha rilevato nell'esercizio.

## 3.4 - Rendiconto della fase di accumulo - Comparto CRESCITA

### 3.4.1 - Stato Patrimoniale

<i>Esercizio</i>	<i>31/12/2025</i>	<i>31/12/2024</i>
<i>Divisa</i>	<i>Euro</i>	<i>Euro</i>
<b>ATTIVITA'</b>		
Fase di accumulo		
<b>10 Investimenti diretti</b>	<b>22.378.214</b>	<b>15.349.643</b>
a) Azioni e quote di società immobiliari	0	0
b) Quote di fondi comuni di investimento immobiliare chiusi	0	0
c) Quote di fondi comuni di investimento mobiliare chiusi	19.477.872	14.320.628
d) Depositi bancari	2.900.342	1.029.015
<b>20 Investimenti in gestione</b>	<b>751.777.249</b>	<b>592.879.589</b>
a) Depositi bancari	21.390.613	13.158.863
b) Crediti per operazioni pronti contro termine	0	0
c) Titoli emessi da Stati o da organismi internazionali	305.952.179	246.565.923
d) Titoli di debito quotati	98.751.897	84.170.324
e) Titoli di capitale quotati	280.709.606	233.367.702
f) Titoli di debito non quotati	0	0
g) Titoli di capitale non quotati	0	0
h) Quote di O.I.C.R.	29.758.634	3.967.053
i) Opzioni acquistate	0	0
l) Ratei e risconti attivi	4.755.193	3.985.049
m) Garanzie di risultato rilasciate al fondo pensione	0	0
n) Altre attività della gestione finanziaria	10.459.127	7.664.675
p) margini e crediti su operazioni forward/future		
<b>30 Garanzie di risultato acquisite sulle posizioni individuali</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>40 Attività della gestione amministrativa</b>	<b>609.058</b>	<b>521.721</b>
a) Cassa e depositi bancari	325.424	470.590
b) Immobilizzazioni immateriali	0	33
c) Immobilizzazioni materiali	2.192	4.358
d) Altre attività della gestione amministrativa	52.167	39.851
e) Ratei e risconti attivi non finanziari	229.275	6.889
<b>50 Crediti di imposta</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
a) Imposta sostitutiva	0	0
<b>TOTALE ATTIVITA' FASE DI ACCUMULO</b>	<b>774.764.521</b>	<b>608.750.953</b>

## 3.4.1 - Stato Patrimoniale

<b>PASSIVITA'</b>				
Fase di accumulo				
<b>10 Passività della gestione previdenziale</b>		<b>-16.892.118</b>		<b>-13.277.647</b>
a) Debiti della gestione previdenziale	-16.877.489		-13.018.278	
b) Altre passività della gestione previdenziale	-14.629		-259.369	
<b>20 Passività della gestione finanziaria</b>		<b>-419.690</b>		<b>-522.227</b>
a) Debiti per operazioni pronti contro termine	0		0	
b) Opzioni emesse	0		0	
c) Ratei e risconti passivi	0		0	
d) Altre passività della gestione finanziaria	-419.690		-522.227	
<b>30 Garanzie di risultato riconosciute sulle posizioni individuali</b>		<b>0</b>		<b>0</b>
<b>40 Passività della gestione amministrativa</b>		<b>-609.058</b>		<b>-521.721</b>
a) TFR	-462		-385	
b) Altre passività della gestione amministrativa	-84.774		-65.084	
c) Risconto contributi per copertura oneri amministrativi	-523.822		-456.252	
<b>50 Debiti di imposta</b>		<b>-7.708.729</b>		<b>-5.944.967</b>
a) Imposta sostitutiva	-7.708.729		-5.944.967	
<b>TOTALE PASSIVITA' FASE DI ACCUMULO</b>		<b>-25.629.595</b>		<b>-20.266.562</b>
<b>100 ATTIVO NETTO DESTINATO ALLE PRESTAZIONI</b>		<b>749.134.926</b>		<b>588.484.391</b>

<i>Esercizio</i>	<i>31/12/2025</i>	<i>31/12/2024</i>
<i>Divisa</i>	<i>Euro</i>	<i>Euro</i>
<b>CONTI D'ORDINE</b>	<b>159.074.412</b>	<b>159.445.909</b>
Crediti verso aderenti per versamenti ancora dovuti	4.373.926	34.886.345
Contributi da Ricevere	-4.373.926	-34.886.345
Contratti futures	154.700.486	124.559.564
Controparte c/contratti futures	-154.700.486	-124.559.564

## 3.4.2 - Conto Economico

<i>Esercizio</i>	<i>2025</i>	<i>2024</i>
<i>Divisa</i>	<i>Euro</i>	<i>Euro</i>
Fase di accumulo		
<b>10 Saldo della gestione previdenziale</b>	<b>129.661.052</b>	<b>104.200.795</b>
a) Contributi per le prestazioni	194.965.058	151.679.387
b) Anticipazioni	-6.327.222	-5.577.636
c) Trasferimenti e riscatti	-56.419.648	-39.489.682
d) Trasformazioni in rendita	-133.400	-117.346
e) Erogazioni in forma di capitale	-2.032.674	-2.039.149
f) Premi per prestazioni accessorie	0	0
g) Erogazioni Rendita Integrativa Temporanea Anticipata	-391.062	-254.779
<b>20 Risultato della gestione finanziaria diretta</b>	<b>432.201</b>	<b>-235.861</b>
a) Dividendi	24.050	0
b) Utili e perdite da realizzo	-640.092	-503.838
c) Plusvalenze/Minusvalenze	1.048.243	267.977
<b>30 Risultato della gestione finanziaria indiretta</b>	<b>39.224.215</b>	<b>36.535.834</b>
a) Dividendi e interessi	14.996.398	11.467.643
b) Profitti e perdite da operazioni finanziarie	24.227.817	25.068.191
c) Commissioni e provvigioni su prestito titoli	0	0
d) Proventi e oneri per operazioni pronti c/termine	0	0
e) Differenziale su garanzie e di risultato rilasciate al fondo pensione	0	0
<b>40 Oneri di gestione</b>	<b>-958.204</b>	<b>-584.401</b>
a) Società di gestione	-892.179	-532.650
b) Banca depositaria	-66.025	-51.751
<b>50 Margine della gestione finanziaria (20) + (30) + (40)</b>	<b>38.698.212</b>	<b>35.715.572</b>
<b>60 Saldo della gestione amministrativa</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
a) Contributi destinati a copertura oneri amministrativi	1.349.546	1.063.019
b) Oneri per servizi amministrativi acquisiti da terzi	-203.990	-114.148
c) Spese generali ed amministrative	-399.420	-307.216
d) Spese per il personale	-252.213	-216.449
e) Ammortamenti	-2.985	-3.711
f) Storno oneri amministrativi alla fase di erogazione	0	0
g) Oneri e proventi diversi	32.884	34.757
h) Risconto contributi per copertura oneri amministrativi	-523.822	-456.252
i) investimento avanzo copertura oneri	0	0
<b>70 VARIAZIONE DELL'ATTIVO NETTO DESTINATO ALLE PRESTAZIONI ANTE IMPOSTA SOSTITUTIVA(10)+(50)+(60)</b>	<b>168.359.264</b>	<b>139.916.367</b>
<b>80 Imposta sostitutiva</b>	<b>-7.708.729</b>	<b>-6.509.037</b>
a) Imposta sostitutiva	-7.708.729	-6.509.037
<b>VARIAZIONE DELL'ATTIVO NETTO DESTINATO ALLE PRESTAZIONI (70)+(80)</b>	<b>160.650.535</b>	<b>133.407.330</b>

### 3.4.3 – Nota Integrativa

#### Numero e controvalore delle quote

	Numero	Controvalore €	
<b>Quote in essere all'inizio dell'esercizio</b>	<b>29.791.005,536</b>		<b>588.484.391</b>
a) Quote emesse	9.671.898,453	194.965.058	-
b) Quote annullate	-3.238.354,236	-65.304.006	-
c) Variazione del valore quota	-	30.989.483	-
Variazione dell'attivo netto (a + b + c)	-		160.650.535
<b>Quote in essere alla fine dell'esercizio</b>	<b>36.224.549,753</b>		<b>749.134.926</b>

Il valore unitario delle quote al 31/12/2025 è pari a € 20,680.

Il valore unitario delle quote al 31/12/2024 è pari a € 19,754.

Il controvalore della differenza tra quote emesse e quote annullate, avente un importo pari a € 129.661.052 corrisponde al saldo della gestione previdenziale di cui alla voce 10 del Conto Economico.

La variazione del valore delle quote è pari alla somma del saldo della gestione finanziaria e della gestione amministrativa, al netto dell'imposta sostitutiva di competenza del periodo.

#### 3.4.3.1 Informazioni sullo Stato Patrimoniale

##### Attività

**10 – Investimenti diretti**

**€ 22.378.214**

Gli investimenti diretti sono dati da investimenti nei prodotti FIA investiti dal Fondo pensione.

Nel 2025, si è proceduto ad una diversa suddivisione degli investimenti in FIA rispetto al 2024, aggregandoli per le seguenti categorie:

<b>Asset class</b>	<b>Nome FIA</b>
Infrastructural	Fondo Infrastrutture per la Crescita - ESG (Azimut Libera Impresa)
	Green Arrow Infrastructure of the Future Fund (Green Arrow)
	Tages Helios Net Zero Fund (Tages)
	Fondo per le infrastrutture sostenibili (F2i)
Private Equity	Alto Capital Fund V (Alto Capital)
	Algebris Green Transition Fund (Algebris)
	Progressio Investimenti IV (Progressio)
	FIDEC (Xenon)
	FSI II (Fondo Strategico Italiano)
	Lifestyle Fund II (Quadrivio)
	ITAF (Investindustrial)
	FICC II (Fondo Italiano d'Investimento)
	HAT Technology Fund 5 (HAT SGR)
	Equinox IV (Equinox)
QuattroR MidCap (QuattroR SGR)	

	Metrika Fund II (Metrika SGR)
Private Debt	Muzinich Diversified Credit II - Italy (Muzinich)
	Azimut Diversified Corporate Credit ESG (Azimut Corporate Finance)
	TIRE II (Tikehau)
	Anima Alternative 2 (Anima alternative)
	Ver Capital Credit Partners SMEs Private Debt (Ver Capital)
	P&G Italian InstantPA (P&G SGR)
Venture Capital	Programma 103 (P103)
	Xgen Venture Life Science Fund (Xgen)
	Vertis Venture 6 Digital Sud (Vertis SGR)
	Primo Climate (Primo Capital SGR)
	United Ventures III (United Ventures>)
	LINFA (Riello Investimenti)

La suddivisione degli investimenti diretti è riportata nella tabella seguente:

Fondi di investimento alternativi (FIA)	Anno 2025	Anno 2024	Var. %
Private Equity	5.663.344	2.926.644	+93.51%

Private Debt	4.697.823	2.212.562	+112,33%
Infrastructure fund	11.402.443	10.210.437	+11,67%
Venture capital	614.604	-	
<b>Totale</b>	<b>22.378.214</b>	<b>15.349.643</b>	<b>+45,79%</b>

## 20 - Investimenti in gestione

€ 751.777.249

Le risorse del Fondo sono affidate ai gestori precisati nelle informazioni generali; la gestione del patrimonio avviene su mandato che non prevede il trasferimento della titolarità degli investimenti effettuati.

Gestore	Anno 2025	Anno 2024
Candriam	364.954.371	290.413.323
Groupama Asset Management S.A.	364.665.996	287.181.670
DeA Capital Alternative Funds SGR	2.542.989	-
<b>Totale</b>	<b>732.163.356</b>	<b>577.594.993</b>

### a) Depositi bancari

€ 21.390.613

La voce, di importo pari a € 21.390.613, è composta dai depositi nei conti correnti di gestione detenuti presso il Depositario per € 12.353.212 ed € 9.037.401 relativi alla quota parte del comparto dei conti Raccolta e Liquidazioni.

Gestore	Anno 2025	Anno 2024

Groupama Asset Management S.A.	6.928.588	3.167.396
Candriam Belgium	5.353.938	2.563.675
DeA Capital Alternative Funds SGR	70.686	-
Attribuzione cc previdenziali	9.037.401	7.427.792
<b>Totale depositi bancari</b>	<b>21.390.613</b>	<b>13.158.863</b>

**c) Titoli emessi da Stati o da organismi internazionali** € 305.952.179

**d) Titoli di debito quotati** € 98.751.897

**e) Titoli di capitale quotati** € 280.709.606

**h) Quote di O.I.C.R.** € 29.758.634

### Titoli detenuti in portafoglio

Si riporta di seguito l'indicazione dei primi 50 titoli detenuti in portafoglio, ordinati per valore decrescente dell'investimento e specificando il valore dell'investimento stesso e la quota sul totale delle attività pari a € 774.764.521:

N.	Denominazione	Codice ISIN	Categoria bilancio	Valore Euro	%
1	MICROSOFT CORP	US5949181045	I.G - az.quotate ocse	29.463.777	3,80%
2	TAIWAN SEMICONDUCTOR-SP ADR	US8740391003	I.G - az.quotate non ocse	24.534.398	3,17%
3	BNP MSCI EMERGING M ESG MTE	LU1291097779	I.G - quo.oicr a altri eu	16.172.580	2,09%
4	CANDR EQUITIES L-EMERG MKT-Z	LU0240980523	I.G - quo.oicr a altri eu	11.112.561	1,43%

5	ABBVIE INC	US00287Y1091	I.G - az.quotate ocse	9.746.508	1,26%
6	US TREASURY N/B	US912810QA97	I.G - tit.stato ocse	8.117.510	1,05%
7	FRANCE (GOVT OF)	FR0013407236	I.G - tit.stato altri eu	7.988.693	1,03%
8	FRANCE (GOVT OF)	FR0012993103	I.G - tit.stato altri eu	7.963.812	1,03%
9	TSY 6% 2028	GB0002404191	I.G - tit.stato altri eu	7.789.209	1,01%
10	UNITED KINGDOM GILT	GB00BZB26Y51	I.G - tit.stato altri eu	7.649.526	0,99%
11	CSCO	US17275R1023	I.G - az.quotate ocse	7.342.368	0,95%
12	SAP	DE0007164600	I.G - az.quotate altri eu	7.082.025	0,91%
13	BUONI POLIENNALI DEL TES	IT0005560948	I.G - tit.stato italia	6.070.101	0,78%
14	FRANCE (GOVT OF)	FR0013313582	I.G - tit.stato altri eu	6.051.617	0,78%
15	SALESFORCE.COM INC	US79466L3024	I.G - az.quotate ocse	5.962.842	0,77%
16	SIE	DE0007236101	I.G - az.quotate altri eu	5.576.021	0,72%
17	US TREASURY N/B	US912810QY73	I.G - tit.stato ocse	5.556.543	0,72%
18	TSY INFL IX N/B	US91282CDX65	I.G - tit.stato ocse	5.482.556	0,71%
19	ALV	DE0008404005	I.G - az.quotate altri eu	4.946.854	0,64%
20	Fond Infrast. Crescita ESG C	INFRASTA0000	I.G - quo.oicr a italia	4.929.514	0,64%
21	ABBOTT LABORATORIES	US0028241000	I.G - az.quotate ocse	4.877.140	0,63%
22	LINDE PLC	IE000S9YS762	I.G - az.quotate ocse	4.743.909	0,61%
23	TENCENT HOLDINGS LTD	KYG875721634	I.G - az.quotate non ocse	4.708.749	0,61%
24	BONOS Y OBLIG DEL ESTADO	ES00000127A2	I.G - tit.stato altri eu	4.671.360	0,60%
25	UBS GROUP AG	CH0244767585	I.G - az.quotate ocse	4.538.850	0,59%
26	US TREASURY N/B	US91282CDJ71	I.G - tit.stato ocse	4.524.099	0,58%
27	SU	FR0000121972	I.G - az.quotate altri eu	4.464.275	0,58%
28	US TREASURY N/B	US912810FF04	I.G - tit.stato ocse	4.452.294	0,57%
29	BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND	DE0001102580	I.G - tit.stato altri eu	4.200.427	0,54%

30	S&P GLOBAL INC	US78409V1044	I.G - az.quotate ocse	4.140.692	0,53%
31	US TREASURY N/B	US91282CDL28	I.G - tit.stato ocse	4.016.622	0,52%
32	EAD	NL0000235190	I.G - az.quotate altri eu	3.954.509	0,51%
33	BONOS Y OBLIG DEL ESTADO	ES00000124H4	I.G - tit.stato altri eu	3.824.080	0,49%
34	REPUBLIC OF AUSTRIA	AT0000A10683	I.G - tit.stato altri eu	3.820.960	0,49%
35	SERVICENOW INC	US81762P1021	I.G - az.quotate ocse	3.805.631	0,49%
36	BBVA	ES0113211835	I.G - az.quotate altri eu	3.781.410	0,49%
37	GILEAD SCIENCES INC	US3755581036	I.G - az.quotate ocse	3.740.071	0,48%
38	IBERDROLA SA	ES0144580Y14	I.G - az.quotate altri eu	3.731.703	0,48%
39	NEM	US6516391066	I.G - az.quotate ocse	3.634.030	0,47%
40	ADOBE SYSTEM INC.	US00724F1012	I.G - az.quotate ocse	3.477.858	0,45%
41	UK TSY 3 1/4% 2044	GB00B84Z9V04	I.G - tit.stato altri eu	3.476.569	0,45%
42	UNITED KINGDOM GILT	GB00BVP99673	I.G - tit.stato altri eu	3.449.381	0,45%
43	BUONI POLIENNALI DEL TES	IT0005631590	I.G - tit.stato italia	3.349.599	0,43%
44	BUONI POLIENNALI DEL TES	IT0003934657	I.G - tit.stato italia	3.327.936	0,43%
45	BIN	IT0000072618	I.G - az.quotate italia	3.240.338	0,42%
46	DTE	DE0005557508	I.G - az.quotate altri eu	3.169.421	0,41%
47	EUROPEAN UNION	EU000A3K4DG1	I.G - tit.stato altri eu	3.149.010	0,41%
48	UK TSY 0 7/8% 2029	GB00BJMHB534	I.G - tit.stato altri eu	3.090.488	0,40%
49	MITSUBISHI HEAVY INDUSTRIES	JP3900000005	I.G - az.quotate ocse	3.001.662	0,39%
50	GSK PLC	GB00BN7SWP63	I.G - az.quotate altri eu	2.985.627	0,39%
51	Altri			429.762.473	55,47%
	<b>Totale</b>			<b>734.650.188</b>	<b>94,84%</b>

## Operazioni di compravendita titoli stipulate e non ancora regolate

Al 31 dicembre 2025 non risultano operazioni di acquisto e vendita stipulate ma non regolate:

## Contratti derivati detenuti alla data di chiusura dell'esercizio

Al 31 dicembre 2025 risultano i seguenti contratti derivati:

Tipologia	Strumento / Indice sottostante	Tipo operazione	Divisa	Valore posizione
Futures	ECH6 EURO CUR UNIT MAR26	LUNGA	USD	101.257.872
Futures	RPH6 IMM FUT FX GBP MAR26	LUNGA	GBP	58.681.011
Futures	RYH6 IMM FUT FX JYP MAR26	LUNGA	JPY	6.729.467
Futures	FTOPI_F1 TOKYO STOCK PRI TPH6	CORTA	JPY	-6.675.322
Futures	MAR26 ERX EU VGH6	CORTA	EUR	-5.665.770
Futures	RFH6 IMM EURO FX SF MAR26	LUNGA	CHF	373.228
<b>Totale</b>				<b>154.700.486</b>

## Posizioni di copertura del rischio di cambio

Al 31 dicembre 2025 non risultano operazioni in essere.

## Distribuzione territoriale degli investimenti

La distribuzione territoriale degli investimenti è la seguente:

Voci/Paesi	Italia	Altri UE	Altri OCSE	Non OCSE	Totale
Obbligazione quotate Italia	5.897.387	-	-	-	5.897.387
Obbligazione quotate UE	-	76.005.656	-	-	76.005.656
Obbligazione quotate Ocse	-	-	16.848.854	-	16.848.854
Obbligazione quotate Non Ocse	-	-	-	-	-
Titoli di Stato Italia	42.574.536	-	-	-	42.574.536

Titoli di Stato UE	-	195.331.522	-	-	195.331.522
Titoli di Stato Ocse	-	-	68.046.121	-	68.046.121
Titoli di Stato Non Ocse	-	-	-	-	-
Azioni quotate Italia	10.763.567	-	-	-	10.763.567
Azioni quotate UE	-	83.017.001	-	-	83.017.001
Azioni quotate Ocse	-	-	152.516.697	-	152.516.697
Azioni quotate Non Ocse	-	-	-	34.412.341	34.412.341
Quote Oicr UE	-	49.236.506	-	-	49.236.506
<b>Totale</b>	<b>59.235.490</b>	<b>403.590.685</b>	<b>237.411.672</b>	<b>34.412.341</b>	<b>734.650.188</b>

## Distribuzione per valuta degli investimenti

La distribuzione per valuta degli investimenti è la seguente:

Voci/Paesi	Titoli di Stato	Titoli di debito	Titoli di capitale / O.I.C.R.	Totale
EUR	182.865.666	98.751.898	126.571.618	408.189.182
USD	65.484.437	-	149.019.258	214.503.695
JPY	-	-	22.707.337	22.707.337
GBP	55.787.062	-	10.340.244	66.127.306
CHF	521.253	-	5.101.589	5.622.842
SEK	570.359	-	302.633	872.992
DKK	723.401	-	1.008.073	1.731.474
CAD	-	-	2.871.869	2.871.869
AUD	-	-	6.244.021	6.244.021
HKD	-	-	5.612.155	5.612.155
ZAR	-	-	167.315	167.315

<b>Totale</b>	<b>305.952.178</b>	<b>98.751.898</b>	<b>329.946.112</b>	<b>734.650.188</b>
---------------	--------------------	-------------------	--------------------	--------------------

## Durata media finanziaria

Nella seguente tabella si riepiloga la “duration media” finanziaria dei titoli di debito compresi nel portafoglio, con riferimento al loro insieme e alle principali tipologie:

<b>Voci/Paesi</b>	<b>Italia</b>	<b>Altri UE</b>	<b>Altri OCSE</b>	<b>Non OCSE</b>
Titoli di Stato quotati	7,14	7,90	7,77	-
Titoli di Debito quotati	3,62	4,97	4,80	-

L'indice, espresso in anni, misura la durata residua di un'obbligazione valutata in un'ottica puramente finanziaria; può pertanto essere utilizzato come primo approssimativo indicatore del rischio di un investimento obbligazionario. E' ottenuto calcolando la media ponderata delle scadenze a cui saranno incassate le cedole e rimborsato il capitale.

## Posizioni in potenziale conflitto di interessi

Nella seguente tabella sono riportate le posizioni in potenziale conflitto d'interesse al 31 dicembre 2025 poste in essere dai gestori:

<b>Descrizione del titolo</b>	<b>Codice ISIN</b>	<b>Nominale</b>	<b>Divisa</b>	<b>Controvalore €</b>
CANDRIAM EQ L EMERG MKT Z C	LU0240980523	6.245	EUR	11.112.561,26
AXA SA 1.375% 07/10/41 FtF	XS2314312179	200.000	EUR	178.624,00
BBVA 5.75% 15/09/33 FtF	XS2636592102	1.000.000	EUR	1.061.590,00
SANTANDER 1.125% 23/06/27	XS2194370727	100.000	EUR	98.107,00
BNPP 0.875% 11/07/30 FtF	FR0014007LK5	500.000	EUR	462.165,00
BNPP 2.1% 07/04/32	FR0014009LQ8	800.000	EUR	734.944,00
INTESA SP 5.625% 08/03/33	XS2592658947	500.000	EUR	562.655,00
ALLIANZ 0.5% 14/01/31	DE000A28RSR6	700.000	EUR	625.499,00
EDP SA 1.625% 15/04/27	PTEDPNOM0015	700.000	EUR	693.420,00

VOLKSWAGEN 4.375% 15/05/30	XS2554489513	400.000	EUR	417.252,00
WOLTERS KL 3.75% 03/04/31	XS2592516210	400.000	EUR	411.432,00
ST GOBAIN 2.375% 04/10/27	XS2150054372	500.000	EUR	499.610,00
ST GOBAIN 2.625% 10/08/32	XS2517103334	100.000	EUR	96.237,00
AXA SA 3.75% 12/10/30	XS2537251170	464.000	EUR	481.056,64
BOUYGUES 3.875% 17/07/31	FR001400IBM5	500.000	EUR	516.550,00
PROLOGIS E 0.375% 06/02/28	XS2112475509	560.000	EUR	535.052,00
THERMO FIS 2.375% 15/04/32	XS2010032451	500.000	EUR	476.060,00
SHELL INTL FIN 1.5% 07/04/28	XS2154418730	500.000	EUR	488.375,00
BOOKING HO 0.5% 08/03/28	XS2308322002	614.000	EUR	587.278,72
MEDTRONIC 3.125% 15/10/31	XS2535308634	500.000	EUR	501.275,00
TOYOTA MOT 4.05% 13/09/29	XS2597093009	300.000	EUR	312.408,00
BELFIUS 3.375% 20/02/31	BE0390167337	800.000	EUR	798.256,00
INTESA SP 1.75% 04/07/29	XS2022424993	650.000	EUR	627.016,00
ASML HOLDI 2.25% 17/05/32	XS2473687106	139.000	EUR	134.036,31
EDP SERVIC 3.5% 16/07/30	XS2747766090	800.000	EUR	815.128,00
MERCEDES 0.75% 08/02/30	DE000A2YNZX6	300.000	EUR	275.577,00
E.ON SE 3.375% 15/01/31	XS2747600018	500.000	EUR	507.620,00
KLEPIERRE 1.625% 13/12/32	FR0013300605	700.000	EUR	625.618,00
VERIZON 2.875% 15/01/38	XS1708335978	900.000	EUR	798.867,00
STRYKER CO 0.75% 01/03/29	XS2087639626	500.000	EUR	469.630,00
BQ STELLANTIS 3.5% 19/07/27	FR001400N5B5	300.000	EUR	304.194,00
EQUINIX EU 3.25% 15/03/31	XS2941363553	826.000	EUR	815.228,96
AMADEUS IT GROUP SA	ES0109067019	10.100	EUR	634.684,00
BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTA	ES0113211835	108.763	EUR	2.180.698,15
INDUSTRIA DE DISENO TEXTIL	ES0148396007	20.192	EUR	1.137.617,28
POSTE ITALIANE SPA	IT0003796171	12.693	EUR	272.645,64
GENERALI	IT0000062072	19.158	EUR	684.898,50
INTESA SANPAOLO	IT0000072618	305.309	EUR	1.807.734,59
ALLIANZ SE-REG	DE0008404005	6.954	EUR	2.715.537,00
SAP SE	DE0007164600	18.363	EUR	3.825.931,05

SIEMENS AG-REG	DE0007236101	13.446	EUR	3.215.610,90
DEUTSCHE TELEKOM AG-REG	DE0005557508	61.674	EUR	1.705.902,84
ENGIE	FR0010208488	37.565	EUR	841.831,65
ESSILORLUXOTTICA	FR0000121667	5.284	EUR	1.426.151,60
AXA SA	FR0000120628	31.224	EUR	1.278.935,04
DASSAULT SYSTEMES SE	FR0014003TT8	11.321	EUR	269.892,64
PUBLICIS GROUPE	FR0000130577	4.077	EUR	361.303,74
SCHNEIDER ELECTRIC SE	FR0000121972	10.438	EUR	2.451.886,20
GEA GROUP AG	DE0006602006	3.191	EUR	184.439,80
BUREAU VERITAS SA	FR0006174348	11.516	EUR	313.004,88
MONCLER SPA	IT0004965148	4.635	EUR	254.554,20
UPM-KYMMENE OYJ	FI0009005987	8.773	EUR	217.482,67
CARREFOUR SA	FR0000120172	9.919	EUR	141.147,37
EDP SA	PTEDP0AM0009	55.274	EUR	216.397,71
FRESENIUS MEDICAL CARE AG	DE0005785802	3.744	EUR	152.605,44
REXEL SA	FR0010451203	4.102	EUR	137.786,18
SODEXO SA	FR0000121220	1.371	EUR	59.912,70
PROLOGIS INC	US74340W1036	13.291	USD	1.444.024,73
OMRON CORP	JP3197800000	4.900	JPY	105.404,97
DENTSU GROUP INC	JP3551520004	5.800	JPY	104.727,04
SOJITZ CORP	JP3663900003	10.600	JPY	280.244,45
SHISEIDO CO LTD	JP3351600006	10.800	JPY	133.643,33
TOTO LTD	JP3596200000	8.500	JPY	200.114,08
SUMITOMO FORESTRY CO LTD	JP3409800004	15.800	JPY	137.710,36
SYSMEX CORP	JP3351100007	12.000	JPY	100.548,65
SIG GROUP AG	CH0435377954	4.612	CHF	56.152,12
MITSUBISHI CHEMICAL GROUP CO	JP3897700005	35.100	JPY	174.479,93
NIKON CORP	JP3657400002	8.800	JPY	83.367,92
RICOH CO LTD	JP3973400009	15.000	JPY	111.956,11
SONOVA HOLDING AG-REG	CH0012549785	881	CHF	195.893,39
RAKUTEN GROUP INC	JP3967200001	37.600	JPY	205.064,91

OLYMPUS CORP	JP3201200007	28.700	JPY	309.387,53
MITSUBISHI HEAVY INDUSTRIES	JP3900000005	87.100	JPY	1.816.850,45
HENNES & MAURITZ AB-B SHS	SE0000106270	8.190	SEK	140.694,08
mitsui & co ltd	JP3893600001	38.100	JPY	960.933,78
NEC CORP	JP3733000008	32.400	JPY	934.564,62
AVIVA PLC	GB00BPQY8M80	54.912	GBP	430.687,29
FORTINET INC	US34959E1091	8.785	USD	593.716,47
SERVICENOW INC	US81762P1021	14.985	USD	1.953.661,40
S&P GLOBAL INC	US78409V1044	4.450	USD	1.979.170,64
LINDE PLC	IE000S9YS762	6.697	USD	2.430.754,52
INGERSOLL-RAND INC	US45687V1061	5.440	USD	366.771,75
TRANE TECHNOLOGIES PLC	IE00BK9ZQ967	3.185	USD	1.054.980,43
ABBOTT LABORATORIES	US0028241000	24.861	USD	2.650.923,14
ADOBE INC	US00724F1012	5.868	USD	1.747.864,95
AUTODESK INC	US0527691069	2.932	USD	738.639,42
CISCO SYSTEMS INC	US17275R1023	54.836	USD	3.594.908,15
EBAY INC	US2786421030	6.470	USD	479.605,96
HILTON WORLDWIDE HOLDINGS IN	US43300A2033	3.106	USD	759.317,87
MEDTRONIC PLC	IE00BTN1Y115	18.205	USD	1.488.316,85
MICROSOFT CORP	US5949181045	35.627	USD	14.663.769,99
MOODY'S CORP	US6153691059	2.142	USD	931.268,68
SALESFORCE INC	US79466L3024	13.296	USD	2.997.653,92
BNPP 2.75% 27/01/26	XS1325645825	300.000	EUR	300.072,00
PARTNERS GROUP HOLDING AG	CH0024608827	194	CHF	204.622,72
VISA INC-CLASS A SHARES	US92826C8394	518	USD	154.610,88
ALPHABET INC-CL A	US02079K3059	627	USD	167.022,13
BOOKING HOLDINGS INC	US09857L1089	28	USD	127.616,37
AMAZON.COM INC	US0231351067	713	USD	140.063,54
EXPEDIA GROUP INC	US30212P3038	544	USD	131.166,50
BANCO SANTANDER SA	ES0113900J37	29.453	EUR	296.591,71
THALES SA	FR0000121329	797	EUR	183.150,60

BNP MSCI EMERGING M ESG MTE	LU1291097779	1.185.786	EUR	16.172.579,52
TRANE TECHNOLOGIES PLC	IE00BK9ZQ967	2.988	USD	989.727,32
MEDTRONIC PLC	IE00BTN1Y115	15.990	USD	1.307.233,53
EDENRED	FR0010908533	3.239	EUR	61.249,49
AXA SA	FR0000120628	17.659	EUR	723.312,64
GEA GROUP AG	DE0006602006	2.076	EUR	119.992,80
WENDEL	FR0000121204	1.462	EUR	120.176
MONCLER SPA	IT0004965148	3.053	EUR	167.671
PUBLICIS GROUPE	FR0000130577	5.289	EUR	468.711
SCHNEIDER ELECTRIC SE	FR0000121972	8.567	EUR	2.012.388
ALLIANZ SE-REG	DE0008404005	5.714	EUR	2.231.317
SIEMENS AG-REG	DE0007236101	9.870	EUR	2.360.411
REXEL SA	FR0010451203	8.410	EUR	282.492
LINDE PLC	IE000S9YS762	6.373	USD	2.313.155
SAP SE	DE0007164600	15.628	EUR	3.256.094
INTESA SANPAOLO	IT0000072618	241.953	EUR	1.432.604
ENGIE	FR0010208488	23.418	EUR	524.797
SIG GROUP AG	CH0435377954	8.712	CHF	106.071
DASSAULT SYSTEMES SE	FR0014003TT8	18.335	EUR	437.106
DEUTSCHE TELEKOM AG-REG	DE0005557508	52.911	EUR	1.463.518
UPM-KYMMENE OYJ	FI0009005987	10.081	EUR	249.908
AMADEUS IT GROUP SA	ES0109067019	7.879	EUR	495.116
INDUSTRIA DE DISENO TEXTIL	ES0148396007	10.493	EUR	591.176
POSTE ITALIANE SPA	IT0003796171	6.092	EUR	130.856
EQT AB	SE0012853455	4.817	SEK	161.939
BUREAU VERITAS SA	FR0006174348	12.515	EUR	340.158
ABBOTT LABORATORIES	US0028241000	20.878	USD	2.226.217
MITSUBISHI CHEMICAL GROUP CO	JP3897700005	81.100	JPY	403.143
S&P GLOBAL INC	US78409V1044	4.860	USD	2.161.521
OLYMPUS CORP	JP3201200007	13.700	JPY	147.687
LIVE NATION ENTERTAINMENT IN	US5380341090	1.161	USD	140.802

ADOBE INC	US00724F1012	5.808	USD	1.729.993
AUTODESK INC	US0527691069	3.225	USD	812.453
COMCAST CORP-CLASS A	US20030N1019	8.893	USD	226.223
MICROSOFT CORP	US5949181045	35.958	USD	14.800.007
FORTINET INC	US34959E1091	7.766	USD	524.849
SALESFORCE INC	US79466L3024	13.152	USD	2.965.188
MITSUBISHI HEAVY INDUSTRIES	JP3900000005	56.800	JPY	1.184.812
NEC CORP	JP3733000008	20.300	JPY	585.545
OMRON CORP	JP3197800000	17.100	JPY	367.842
SAMSUNG SDI CO-144A REGS GDR	US7960542030	6.914	EUR	269.646
SAMSUNG ELECTR-GDR REG S	US7960508882	342	USD	601.338
SYSMEX CORP	JP3351100007	26.300	JPY	220.369
DENTSU GROUP INC	JP3551520004	2.900	JPY	52.364
ILLUMINA INC	US4523271090	4.471	USD	499.078
SERVICENOW INC	US81762P1021	14.205	USD	1.851.969
AMAZON.COM INC	US0231351067	1.875	USD	368.330
INGERSOLL-RAND INC	US45687V1061	4.493	USD	302.924
PROLOGIS INC	US74340W1036	12.604	USD	1.369.384
EBAY INC	US2786421030	5.422	USD	401.920
MOODY'S CORP	US6153691059	2.852	USD	1.239.953
HILTON WORLDWIDE HOLDINGS IN	US43300A2033	3.619	USD	884.730
CISCO SYSTEMS INC	US17275R1023	57.163	USD	3.747.460
LG ELECTRONICS INC-GDR REGS	US50186Q2021	12.596	USD	160.800
ENGIFP 1 3/4 03/27/28	FR0013504677	400.000	EUR	392.592
SANTAN 5 3/4 08/23/33	XS2626699982	400.000	EUR	423.300
HMBSS 4 7/8 10/25/31	XS2704918478	400.000	EUR	428.516
ASSGEN 5.272 09/12/33	XS2678749990	400.000	EUR	433.500
AXASA 3 1/4 05/28/49	XS1799611642	400.000	EUR	399.700
AXASA 1 7/8 07/10/42	XS2431029441	200.000	EUR	179.126
BNP 0 7/8 08/31/33	FR00140057U9	400.000	EUR	376.032
BNP 1 5/8 07/02/31	FR0013431277	400.000	EUR	362.748



MDT 1 1/8 03/07/27	XS1960678255	100.000	EUR	98.527
CAFP 3 3/4 10/10/30	FR001400HU68	400.000	EUR	410.788
CAFP 2 7/8 05/07/29	FR001400ZEK7	400.000	EUR	398.072
EFFP 3 03/05/32	FR001400RX89	300.000	EUR	297.570
MCD 4 1/4 03/07/35	XS2595417945	300.000	EUR	311.466
EFFP 2 7/8 03/05/29	FR001400RYN6	300.000	EUR	301.323
NK 1 07/15/31	FR0014003GX7	400.000	EUR	345.580
LIFP 3 3/4 09/30/37	FR0014012ZD0	500.000	EUR	495.250
SUFP 3 03/02/32	FR0014012CN8	900.000	EUR	893.034
HOPF 3 5/8 06/14/29	FR001400H06	300.000	EUR	306.780
UCGIM 4.8 01/17/29	XS2577053825	400.000	EUR	416.684
ASSGEN 4 1/8 05/04/26	XS1062900912	300.000	EUR	301.539
SAPGR 1 5/8 03/10/31	DE000A2TSTG3	300.000	EUR	281.421
VW 0 7/8 09/22/28	XS2234567233	300.000	EUR	285.249
ISPIM 1 11/19/26	XS2081018629	400.000	EUR	395.556
ELISGP 3 3/8 09/02/31	FR0014012DF2	1.000.000	EUR	990.500
ENGIFP 3 5/8 01/11/30	FR001400F1G3	100.000	EUR	102.489
ENGIFP 2 1/8 03/30/32	FR0013504693	200.000	EUR	187.134
ENGIFP 1 3/8 02/28/29	FR0013284254	400.000	EUR	383.736
PG 4 7/8 05/11/27	XS0300113254	100.000	EUR	103.256
DT 2 1/4 03/29/39	DE000A2LQRS3	500.000	EUR	421.750
DT 1 3/4 03/25/31	DE000A2TSDE2	300.000	EUR	283.011
BMW 0 3/8 09/24/27	XS2055728054	100.000	EUR	96.684
VLVY 3 1/8 02/08/29	XS2760217880	100.000	EUR	100.933
RENAUL 4 7/8 10/02/29	FR001400KY69	400.000	EUR	422.980
VW 4 1/8 11/16/38	XS1910948675	100.000	EUR	98.537
VZ 4 3/4 10/31/34	XS2550898204	300.000	EUR	323.259
SIEGR 3 3/8 08/24/31	XS2589790109	300.000	EUR	306.696
ABIBB 2 3/4 03/17/36	BE6285457519	141.000	EUR	129.927
SIENFI 4 1/4 04/05/29	XS2601459162	400.000	EUR	414.804
HON 2 1/4 02/22/28	XS1366026919	400.000	EUR	396.656

VZ 1 1/8 09/19/35	XS2320760114	300.000	EUR	234.918
MCD 0 1/4 10/04/28	XS2393236000	400.000	EUR	376.288
AAPL 2 09/17/27	XS1292389415	100.000	EUR	99.399
SYK 3 3/8 12/11/28	XS2732952838	400.000	EUR	406.928
BDX 3.553 09/13/29	XS2585932275	400.000	EUR	407.632
CBRPEC 4 3/4 03/27/34	XS2793256137	500.000	EUR	521.580
BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTA	ES0113211835	79.836	EUR	1.600.712
ENDESA SA	ES0130670112	8.607	EUR	263.632
SAGE GROUP PLC/THE	GB00B8C3BL03	21.243	GBP	263.651
ARKEMA	FR0010313833	2.960	EUR	154.364
NOVO NORDISK A/S-B	DK0062498333	5.673	DKK	247.044
COCA-COLA HBC AG-DI	CH0198251305	4.329	GBP	190.603
GRIFOLS SA	ES0171996087	15.344	EUR	164.181
BERKELEY GROUP HOLDINGS/THE	GB00BPORG03	4.655	GBP	208.264
DIAGEO PLC	GB0002374006	29.629	GBP	544.466
LAND SECURITIES GROUP PLC	GB00BYW0PQ60	37.674	GBP	268.545
UNITED UTILITIES GROUP PLC	GB00B39J2M42	19.942	GBP	272.871
RELX PLC	GB00B2B0DG97	22.730	GBP	786.667
EDP SA	PTEDP0AM0009	75.732	EUR	296.491
DEUTSCHE BANK AG-REGISTERED	DE0005140008	25.821	EUR	854.933
IBERDROLA SA	ES0144580Y14	79.052	EUR	1.459.695
OMV AG	AT0000743059	1.333	EUR	63.344
ASR NEDERLAND NV	NL0011872643	6.089	EUR	369.115
KESKO OYJ-B SHS	FI0009000202	7.112	EUR	136.906
MUENCHENER RUECKVER AG-REG	DE0008430026	1.666	EUR	936.625
SAIPEM SPA	IT0005495657	168.686	EUR	409.064
PRYSMIAN SPA	IT0004176001	8.916	EUR	770.164
LEONARDO SPA	IT0003856405	7.010	EUR	344.612
CAIXABANK SA	ES0140609019	53.004	EUR	553.627
GSK PLC	GB00BN7SWP63	68.463	GBP	1.431.478
DHL GROUP	DE0005552004	10.282	EUR	480.478



BANCO DE SABADELL SA	ES0113860A34	96.590	EUR	325.025
DEUTSCHE BOERSE AG	DE0005810055	2.509	EUR	561.263
INFORMA PLC	GB00BMJ6DW54	18.306	GBP	185.452
VESTAS WIND SYSTEMS A/S	DK0061539921	14.907	DKK	346.085
UBS GROUP AG-REG	CH0244767585	54.820	CHF	2.175.378
FERROVIAL SE	NL0015001FS8	6.551	EUR	362.532
VEOLIA ENVIRONNEMENT	FR0000124141	11.396	EUR	338.689
INFINEON TECHNOLOGIES AG	DE0006231004	27.582	EUR	1.040.669
AIRBUS SE	NL0000235190	8.765	EUR	1.738.976
ENEL SPA	IT0003128367	114.023	EUR	1.012.182
NESTE OYJ	FI0009013296	25.037	EUR	485.968
BKIR 4 7/8 07/16/28	XS2576362839	200.000	EUR	206.824
SPGB 2.7 10/31/48	ES0000012B47	500.000	EUR	408.080
BRITEL 3 3/4 05/13/31	XS2582814039	400.000	EUR	410.620
RAGB 1 1/2 02/20/47	AT0000A1K9F1	300.000	EUR	203.418
SGOFP 1 7/8 03/15/31	XS1962571011	400.000	EUR	376.524
ATIM 1 1/2 01/25/30	XS2412267515	400.000	EUR	377.140
NETHER 0 1/2 01/15/40	NL0013552060	500.000	EUR	344.210
MWDP 1 3/8 01/18/34	FR0014006VH2	200.000	EUR	165.470
FRTR 0 1/2 05/25/29	FR0013407236	500.000	EUR	467.175
FRTR 3.2 05/25/35	FR001400X8V5	1.000.000	EUR	976.350
ABBNVX 3 3/8 01/16/31	XS2575556589	200.000	EUR	203.346
SPGB 1 1/4 10/31/30	ES0000012G34	500.000	EUR	469.010
DGB 2 1/4 11/15/33	DK0009924532	750.000	DKK	98.106
EDF 4 1/4 01/25/32	FR001400FDB0	100.000	EUR	104.701
IRISH 0.35 10/18/32	IE00BMD03L28	500.000	EUR	426.040
T 3 7/8 08/15/34	US91282CLF67	500.000	USD	419.282
BAWAG 4 1/8 01/18/27	XS2531479462	100.000	EUR	101.614
SPGB 4 10/31/54	ES0000012M93	500.000	EUR	490.385
GS 3 1/2 01/23/33	XS2983840518	300.000	EUR	300.456
DECFP 1 5/8 02/07/30	FR00140082Z6	400.000	EUR	376.836



SCMNVX 3 1/4 09/05/34	XS2894869416	500.000	EUR	492.980
BTPS 2.95 09/01/38	IT0005321325	400.000	EUR	369.020
T 1 1/4 08/15/31	US91282CCS89	500.000	USD	370.861
DBR 0 1/2 02/15/28	DE0001102440	500.000	EUR	483.650
PGB 1 04/12/52	PTOTECOE0037	500.000	EUR	265.035
FRTR 0 3/4 05/25/28	FR0013286192	500.000	EUR	481.530
UKT 0 3/8 10/22/30	GB00BL68HH02	500.000	GBP	486.735
NRW 0.9 11/15/28	DE000NRWOLF2	449000	EUR	429966,89
BFCM 1 1/4 06/03/30	FR0013515749	400.000	EUR	367.004
ENEXIS 3 3/8 11/13/35	XS3227310516	400.000	EUR	392.024
BTPS 3.85 09/01/49	IT0005363111	300.000	EUR	285.039
SPGB 1.4 07/30/28	ES0000012B88	500.000	EUR	489.295
FLUVIU 0 1/4 12/02/30	BE0002755362	100.000	EUR	87.126
RFGB 3 09/15/35	FI4000587415	500.000	EUR	493.270
FRTR 2 1/2 05/25/30	FR0011883966	500.000	EUR	495.750
FRTR 5 1/2 04/25/29	FR0000571218	500.000	EUR	546.665
FRTR 0 11/25/29	FR0013451507	500.000	EUR	451.990
FRTR 3 05/25/54	FR001400FTH3	500.000	EUR	384.870
FRTR 0 05/25/32	FR0014007L00	500.000	EUR	412.375
FRTR 0 11/25/31	FR0014002WK3	1.000.000	EUR	841.360
FRTR 2.4 09/24/28	FR001400XLW2	500.000	EUR	499.735
DBR 2 1/2 02/15/35	DE000BU3Z047	1000000	EUR	975.780
DBR 0 02/15/30	DE0001102499	500.000	EUR	454.395
DBR 0 02/15/32	DE0001102580	4900000	EUR	4.200.427
DBR 2.1 11/15/29	DE0001102622	500.000	EUR	495.705
BTPS 2.05 08/01/27	IT0005274805	500.000	EUR	499.460
BTPS 1.35 04/01/30	IT0005383309	1.500.000	EUR	1.422.315
BTPS 4 1/2 10/01/53	IT0005534141	300000	EUR	307.533
BTPS 3.4 04/01/28	IT0005521981	500.000	EUR	511.815
BTPS 3.35 03/01/35	IT0005358806	500.000	EUR	499.360
PGB 3 7/8 02/15/30	PTOTEROE0014	500.000	EUR	528.925

UKT 1 01/31/32	GB00BM8Z2T38	500.000	GBP	478.747
SPGB 0.8 07/30/29	ES0000012K53	500.000	EUR	471.850
SPGB 0 1/2 04/30/30	ES0000012F76	500000	EUR	458.520
SPGB 0 01/31/28	ES0000012I08	500.000	EUR	478.180
BGB 0 10/22/27	BE0000351602	500.000	EUR	481.105
BGB 0.35 06/22/32	BE0000354630	500.000	EUR	424.600
ATOSTR 5 1/8 06/14/33	XS2636745882	400.000	EUR	431.388
IRISH 0.55 04/22/41	IE00BMQ5JM72	250.000	EUR	164.880
UKT 4 1/4 09/07/39	GB00B3KJDS62	500.000	GBP	539.703
T 1 1/2 11/30/28	US91282CDL28	5000000	USD	4.016.622
T 1 7/8 02/15/32	US91282CDY49	2.100.000	USD	1.594.827
T 4 5/8 02/15/35	US91282CMM00	500.000	USD	442.021
T 1 1/4 09/30/28	US91282CCY57	1.000.000	USD	800.698
MACIFS 6 1/4 09/09/33	FR001400CHR4	300.000	EUR	340.374
<b>Totale</b>				<b>254.399.214</b>

## Controvalore degli acquisti e delle vendite di strumenti finanziari

	Acquisti	Vendite	Differenza tra acquisti e vendite	Controvalore totale negoziato
Titoli di Stato	-272.947.020	204.223.222	-68.723.798	477.170.242
Titoli di Debito quotati	-32.640.552	18.441.058	-14.199.494	51.081.610
Titoli di capitale quotati	-43.238.845	18.579.188	-24.659.657	61.818.033
Quote di OICR	-195.869.421	168.037.899	-27.831.522	363.907.320
<b>Totale</b>	<b>-544.695.838</b>	<b>409.281.367</b>	<b>-135.414.471</b>	<b>953.977.205</b>

## Commissioni di negoziazione

Le commissioni di negoziazione applicate sono comunicate per ogni singola operazione; esse sono calcolate dagli intermediari finanziari sul controvalore dell'operazione. Nel corso del 2025 sono state applicate commissioni di negoziazione come evidenziato nella seguente tabella:

		2025
	TOTALE	% sui volumi negoziati
Commissioni di negoziazione	828.846	0,0869

### l) Ratei e risconti attivi

€ 4.755.193

La voce è composta dai ratei maturati sulle cedole dei titoli di Stato e di debito detenuti in portafoglio alla data di chiusura dell'esercizio.

### n) Altre attività della gestione finanziaria

€ 10.459.127

La voce si compone come segue:

Descrizione	Anno 2025	Anno 2024
Crediti previdenziali	8.344.471	5.709.702
Crediti per operazioni da regolare	278.299	172.530
Crediti per reintegro CSDR	-	1.358
Crediti da elaborazione prestazioni	1.836.357	1.781.085
<b>Totale</b>	<b>10.459.127</b>	<b>7.664.675</b>

La voce crediti previdenziali è rappresentata dalla quota parte del comparto di crediti per € 23, dal credito per switch IN per € 3.733.253, dai crediti per contributi da conferire per € 4.611.195.

La voce Crediti da elaborazione prestazioni è relativa alla contropartita per l'importo trattenuto ai Gestori per far fronte alle liquidazioni mensili.

**40 - Attività della gestione amministrativa** **€ 609.058**

**a) Cassa e depositi bancari** **€ 325.424**

Rappresenta la quota parte attribuita al comparto dei c/c spese amministrativi, carte di credito e saldo cassa; si rimanda all'analisi della gestione amministrativa.

Descrizione	Anno 2025	Anno 2024
Cassa e depositi bancari amministrativi	325.424	470.590
<b>Totale</b>	<b>325.424</b>	<b>470.590</b>

**b) Immobilizzazioni immateriali** **€ 0**

Rappresenta la quota parte attribuita al comparto delle immobilizzazioni immateriali; si rimanda all'analisi della gestione amministrativa.

Descrizione	Anno 2025	Anno 2024
Immobilizzazioni immateriali	-	33
<b>Totale</b>	<b>-</b>	<b>33</b>

I valori sopra riportati sono al netto degli ammortamenti imputati nell'esercizio 2025 e nei precedenti.

**c) Immobilizzazioni materiali** **€ 2.192**

Rappresenta la quota parte attribuita al comparto delle immobilizzazioni materiali; si rimanda all'analisi della gestione amministrativa.

Descrizione	Anno 2025	Anno 2024
Immobilizzazioni materiali	2.192	4.358
<b>Totale</b>	<b>2.192</b>	<b>4.358</b>

I valori sopra riportati sono al netto degli ammortamenti imputati nell'esercizio 2025 e nei precedenti.

#### d) Altre attività della gestione amministrativa

€ 52.167

Rappresenta la quota parte attribuita al comparto delle altre attività della gestione amministrativa; si rimanda all'analisi della gestione amministrativa.

Descrizione	Anno 2025	Anno 2024
Altre attività della gestione amministrativa	52.167	39.851
<b>Totale</b>	<b>52.167</b>	<b>39.851</b>

#### e) Risconti attivi

€ 229.275

Rappresenta la quota parte attribuita al comparto dei risconti attivi, i quali consistono nella quota di competenza dell'anno 2025 dei costi addebitati nel 2025; si rimanda all'analisi della gestione amministrativa.

Descrizione	Anno 2025	Anno 2024
Risconti attivi	229.275	6.889
<b>Totale</b>	<b>229.275</b>	<b>6.889</b>

## Passività

**10 - Passività della gestione previdenziale** **€-16.892.118**

**a) Debiti della gestione previdenziale** **€ -16.877.489**

La voce si compone come da seguente tabella:

Descrizione	Anno 2025	Anno 2024
Passività della gestione previdenziale	4.339.827	3.928.799
Contributi da identificare	7.425.046	5.357.990
Trasferimenti da riconciliare - in entrata	2.350.102	1.603.442
Contributi da riconciliare	2.261.093	1.772.222
Erario ritenute su redditi da capitale	488.638	335.407
Debiti verso Aderenti per pagamenti ritornati	12.737	20.323
Erario addizionale regionale - redditi da capitale	37	63
Erario addizionale comunale - redditi da capitale	9	32
<b>Totale</b>	<b>16.877.489</b>	<b>13.018.278</b>

I Debiti per pagamenti ritornati fanno riferimento a pagamenti erogati da FON.TE in favore di iscritti, ma non andati a buon fine perché rigettati dalla controparte bancaria.

La voce Erario c/ritenute su redditi da capitale rappresenta l'importo delle ritenute operate sulle liquidazioni pagate nel mese di dicembre 2025. Dette ritenute sono state regolarmente versate con modello F24 a gennaio 2026.

La voce Contributi e trasferimenti da riconciliare si riferisce a versamenti effettuati da aziende risultanti ancora non attribuiti alle posizioni individuali alla data di chiusura del presente bilancio.

La voce passività della gestione previdenziale si riferisce ai debiti per switch out per € 3.243.499 e alla quota parte del comparto per giroconto da elaborazione prestazioni per € 1.096.328.

**b) Altre passività della gestione previdenziale** **€ -14.629**

Le altre passività della gestione previdenziale sono dai debiti verso la gestione amministrativa per poste ancora da girocontare (spese su prestazioni ed interessi attivi liquidati)

**20 – Passività della gestione finanziaria** **€ -419.690**

**c) Ratei e risconti passivi** **€ 0**

**d) Altre passività della gestione finanziaria** **€ -419.690**

La voce ha la seguente composizione:

Descrizione	Anno 2025	Anno 2024
Debiti per operazioni da regolare (acquisto titoli a contanti)	-	217.897
Debiti diversi vs monocomparto	17.359	151.131
Debiti per commissioni di gestione	188.603	148.120
Debiti per commissioni Depositario	6.667	5.079
Debiti per commissioni di overperformance	207.061	-
<b>Totale</b>	<b>419.690</b>	<b>522.227</b>

La voce “Debiti diversi vs monocomparto” riguarda i pagamenti delle commissioni banca per € 11.655 e dai rimborsi ad aziende € 5.704, pagamenti anticipati dalla gestione transitoria.

**40 – Passività della gestione amministrativa** **€ -609.058**

**a) TFR** **€ -462**

Tale voce rappresenta la quota parte attribuita al comparto della somma maturata al 31 dicembre 2025 a favore del personale dipendente, secondo la normativa vigente.

**b) Altre passività della gestione amministrativa** **€ -84.774**

La voce rappresenta la quota parte attribuita al comparto di debiti di varia natura, ratei passivi non finanziari, le fatture da ricevere, i debiti verso fornitori, verso l’Erario e contributi previdenziali e assistenziali a favore dei dipendenti del Fondo. Si rimanda all’analisi della gestione amministrativa.

Descrizione	Anno 2025	Anno 2024
Altre passività della gestione amministrativa	84.774	65.084
<b>Totale</b>	<b>84.774</b>	<b>65.084</b>

**c) Risconto contributi per copertura oneri amministrativi** **€ -523.822**

La voce rappresenta l’ammontare delle entrate che si propone di rinviare all’esercizio futuro, nel rispetto delle disposizioni Covip.

**50 – Debiti di imposta** **€ -7.708.729**

La voce 50 si riferisce al debito di imposta sostitutiva, generato per effetto dell’andamento della gestione finanziaria al netto dei crediti maturati negli anni precedenti.

### **Conti d’ordine**

Si segnalano crediti verso aderenti per versamenti ancora dovuti, per un ammontare complessivo pari a € 4.373.926. Tale importo si riferisce a contributi di competenza dell’esercizio, ripartiti come segue:

- € 3.737.192: Crediti per liste contributive pervenute ma non riconciliate alla data di chiusura dell’esercizio.

- € 636.734: Crediti per contribuzioni di competenza del quarto trimestre dell'esercizio, riferiti alle liste pervenute a partire dal mese di gennaio 2026.

Alla data del 09 marzo 2026 in corrispondenza di tale voce si registra un importo pari ad € 4.373.926.

Sono presenti, inoltre, contratti futures pari a € 154.700.486 il cui dettaglio è presente nel paragrafo degli Investimenti in Gestione.

### 3.4.3.2 Informazioni sul Conto Economico

**10 - Saldo della gestione previdenziale** **€ 129.661.052**

**a) Contributi per le prestazioni** **€ 194.965.058**

La voce consiste negli importi esposti nella seguente tabella:

Descrizione	Anno 2025	Anno 2024
Contributi	135.260.526	105.651.857
Trasferimenti in ingresso	22.424.352	20.798.692
Trasferimenti per conversione comparto	30.174.825	21.457.630
TFR Pregresso	6.728.765	2.981.694
Contributi per reintegro anticipi	44.249	14.000
Contributi per Rita	332.341	775.514
<b>Totale</b>	<b>194.965.058</b>	<b>151.679.387</b>

Si fornisce inoltre il dettaglio dei contributi suddivisi per fonte:

Descrizione	Anno 2025	Anno 2024

Contributi da datore lavoro	20.767.170	16.062.544
Contributi da lavoratori	22.580.359	17.728.622
T.F.R.	91.912.997	71.860.691
<b>Totale</b>	<b>135.260.526</b>	<b>105.651.857</b>

## b) Anticipazioni

€ -6.327.222

La voce contiene quanto erogato a titolo di anticipazione agli aderenti che ne hanno fatto richiesta al fondo avendone diritto secondo quanto previsto dalla normativa vigente.

## c) Trasferimenti e Riscatti

€ -56.419.648

La posta si compone come segue:

Descrizione	Anno 2025	Anno 2024
Trasferimento posizione individuale in uscita	21.367.949	13.336.792
Riscatto per conversione comparto	27.051.145	18.303.629
Liquidazioni posizioni ind.li - riscatto immediato	7.136.900	6.181.871
Liquidazione posizioni - Rata R.I.T.A.	332.341	1.127.879
Liquidazione posizioni - Riscatto parziale	259.707	136.533
Liquidazione posizioni - Riscatto immediato parziale	148.922	288.428
Rimborsi quote	122.684	114.550
<b>Totale</b>	<b>56.419.648</b>	<b>39.489.682</b>

## d) Trasformazioni in rendita

€ -133.400

La voce contiene quanto erogato in forma di rendita agli aderenti che ne hanno fatto richiesta al fondo.

## e) Erogazioni in forma di capitale

€ -2.032.674

La voce rappresenta l'ammontare delle somme erogate nell'esercizio a titolo di prestazioni previdenziali.

**g) Erogazioni Rendita Integrativa Temporanea Anticipata** **€ -391.062**

La voce rappresenta l'ammontare delle somme erogate nell'esercizio a titolo di rate per Rendita integrativa temporanea anticipata (RITA).

**20 - Saldo della gestione finanziaria diretta** **€ 432.201**

La voce rappresenta il risultato negativo della gestione finanziaria indiretta, che si articola in dividendi € 24.050 (voce 20°), utili e perdite da realizzo (voce 20b) per l'importo di € - 640.092 e plusvalenze e minusvalenze (voce 20c), per € 1.048.243.

**30 - Saldo della gestione finanziaria indiretta** **€ 39.224.215**

La voce rappresenta il risultato positivo della gestione finanziaria, che si articola in dividendi e interessi (voce 30-a del Conto Economico) per l'importo di € 14.996.398, ed in profitti e perdite da operazioni finanziarie (voce 30-b), per € 24.227.817. Il dettaglio della posta è presentato nella tabella seguente:

Descrizione	Dividendi e interessi	Profitti e perdite da operazioni finanziarie
Titoli di Stato	7.451.474	-371.326
Titoli di Debito quotati	2.688.109	382.081
Titoli di Capitale quotati	4.751.742	26.971.684
Quote di OICR	-	5.229.797
Depositi bancari	105.073	-

Futures	-	9.494.058
Risultato della gestione cambi	-	-16.427.516
Retrocessione commissioni	-	14.067
Commissioni di negoziazione	-	-179.356
Altri costi	-	-887.856
Altri ricavi	-	2.184
<b>Totale</b>	<b>14.996.398</b>	<b>24.227.817</b>

Si specifica quanto segue:

- le commissioni di retrocessione si riferiscono a quanto riconosciuto dal gestore che opera attraverso l'investimento in quote di O.I.C.R.. Attraverso la retrocessione, prevista contrattualmente in ottemperanza alle disposizioni Covip, si evita il doppio aggravio di costi che il Fondo subirebbe pagando (esplicitamente) gli oneri per commissioni di gestione derivanti dalla convenzione con il gestore e (implicitamente) la riduzione di valore degli O.I.C.R. sui cui patrimoni gravano, a loro volta, commissioni;
- gli altri costi si compongono in bolli e spese bancarie e da operazioni in valuta.

**40 - Oneri di gestione** **€ -958.204**

**a) Società di gestione** **€ -892.179**

La voce si compone dalle commissioni riconosciute ai gestori per l'esercizio, pari a € -892.179.

Gestore	Commissioni di gestione	Commissioni di Overperformance	Totale
Candriam	427.007	-	427.007
Groupama Asset Management S.A.	255.728	207.061	462.789
DeA Capital Alternative Funds SGR	2.383	-	2.383
<b>Totale</b>	<b>685.118</b>	<b>207.061</b>	<b>892.179</b>

**b) Depositario** € -66.025

La voce risulta composta dalle commissioni del Depositario per € -66.025

**50 - Margine della gestione finanziaria** € 38.698.212

**60 - Saldo della gestione amministrativa** € 0

Il saldo della gestione amministrativa risulta pari a zero in quanto l'avanzo € 523.822 è stato riscontato al nuovo esercizio secondo le disposizioni previste dalla Covip.

Il risultato della gestione amministrativa si dettaglia nelle componenti di seguito illustrate:

**a) Contributi destinati a copertura oneri amministrativi** € 1.349.546

Tale voce si riferisce ai contributi versati al Fondo a titolo di quote associative e quote di iscrizione nel corso dell'anno in esame. Nel dettaglio la composizione della voce è la seguente:

Descrizione	Anno 2025	Anno 2024
Quote associative	776.485	656.789

Entrate copertura oneri amm.vi riscontate anno precedente	456.252	332.624
Quote iscrizione	85.358	49.528
Trattenute per copertura oneri funzionamento	31.451	24.078
<b>Totale</b>	<b>1.349.546</b>	<b>1.063.019</b>

**b) Oneri per servizi amministrativi acquistati da terzi** **€ -203.990**

La voce pari ad euro 203.990 rappresenta il costo di competenza imputato al comparto in proporzione ai ricavi associativi. Per il dettaglio si rimanda all'analisi contenuta al bilancio generale.

**c) Spese generali ed amministrative** **€ -399.420**

La voce pari ad euro 399.420 rappresenta il costo di competenza imputato al comparto in proporzione ai ricavi associativi. Per il dettaglio si rimanda all'analisi contenuta al bilancio generale.

**d) Spese per il personale** **€ -252.213**

La voce pari ad euro 252.213 rappresenta il costo di competenza imputato al comparto in proporzione ai ricavi associativi. Per il dettaglio si rimanda all'analisi contenuta al bilancio generale.

Al 31/12/2025 il personale è composto da 32 unità.

**e) Ammortamenti** **€ -2.985**

La voce pari ad euro 2.985 rappresenta il costo di competenza imputato al comparto in proporzione ai ricavi associativi. Per il dettaglio si rimanda all'analisi contenuta al bilancio generale.

**g) Oneri e proventi diversi** **€ 32.884**

La voce pari ad euro 32.884 rappresenta il costo di competenza imputato al comparto in proporzione ai ricavi associativi. Per il dettaglio si rimanda all'analisi contenuta nel bilancio generale.

**h) Risconto contributi per copertura oneri amministrativi** **€ -523.822**

La voce rappresenta l'ammontare delle entrate che si propone di rinviare all'esercizio futuro, nel rispetto delle disposizioni Covip.

**70 - Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni ante imposta sostitutiva** **€ 168.359.264**

Questa voce risulta dalla somma algebrica delle voci 10) Saldo della gestione previdenziale, 50) Margine della gestione finanziaria e 60) Saldo della gestione amministrativa e rappresenta la variazione del patrimonio del Fondo prima dell'applicazione dell'imposta di competenza dell'esercizio.

**80 - Imposta sostitutiva** **€ -7.708.729**

La voce accoglie l'ammontare dell'imposta sostitutiva di competenza dell'esercizio, calcolata sulla variazione del valore del patrimonio nell'anno, nella misura prevista dalla normativa vigente.

La base imponibile per il calcolo dell'imposta sostitutiva dell'esercizio 2025 è determinata partendo dalla variazione del patrimonio *ante* imposta a fine esercizio, che viene poi sterilizzata dall'effetto di tutte le somme affluite a titolo di contributo, di tutti i disinvestimenti per anticipazioni e liquidazioni; pertanto la base imponibile è costituita dal margine della gestione finanziaria (voce 50 del Conto Economico) e dal saldo della gestione amministrativa (voce 60 del Conto Economico), ovvero dal rendimento effettivamente attribuito alle posizioni individuali.

Si espone nella tabella sottostante il calcolo dell'imposta:

Patrimonio finale ante imposta	756.843.655
Controvalore quote annullate per riscatti e trasferimenti	65.304.006
Controvalore contributi incassati	195.826.901
redditi esenti	
Patrimonio iniziale	588.484.391
Rendimento imponibile	37.836.369
Rendimenti da Titoli di Stato	-1.886.067



Base imponibile dei rendimenti su Titoli di Stato	-1.178.792
Deduzione imposta per Titoli di Stato	-707.275
Rendimento imponibile al netto delle deduzioni	38.543.644
Imposta 20% anno 2025	7.708.729
Risparmio d'imposta 20% anno 2024	-
Imposta 20% a debito	7.708.729

Per quanto riguarda la base di calcolo si fa riferimento al capitolo "imposta sostitutiva" nella parte generale della Nota Integrativa.

**100 - Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni € 160.650.535**

Questa voce risulta dalla somma algebrica delle voci 70) Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni prima dell'imposta sostitutiva e 80) Imposta sostitutiva e rappresenta la variazione del patrimonio destinato alle prestazioni che il fondo ha rilevato nell'esercizio.

## 3.5 – Rendiconto della fase di accumulo - Comparto DINAMICO

### 3.5.1 – Stato Patrimoniale

<i>Esercizio</i>	<i>31/12/2025</i>	<i>31/12/2024</i>
<i>Divisa</i>	<i>Euro</i>	<i>Euro</i>
<b>ATTIVITA'</b>		
Fase di accumulo		
<b>10 Investimenti diretti</b>	<b>22.796.513</b>	<b>15.349.642</b>
a) Azioni e quote di società immobiliari	0	0
b) Quote di fondi comuni di investimento immobiliare chiusi	0	0
c) Quote di fondi comuni di investimento mobiliare chiusi	19.897.630	14.320.627
d) Depositi bancari	2.898.883	1.029.015
<b>20 Investimenti in gestione</b>	<b>812.087.101</b>	<b>583.792.902</b>
a) Depositi bancari	36.391.162	29.355.557
b) Crediti per operazioni pronti contro termine	0	0
c) Titoli emessi da Stati o da organismi internazionali	172.951.479	148.855.036
d) Titoli di debito quotati	45.556.971	32.504.044
e) Titoli di capitale quotati	499.755.939	340.833.057
f) Titoli di debito non quotati	0	0
g) Titoli di capitale non quotati	0	0
h) Quote di O.I.C.R.	39.732.769	20.978.587
i) Opzioni acquistate	0	0
l) Ratei e risconti attivi	2.178.562	1.541.345
m) Garanzie di risultato rilasciate al fondo pensione	0	0
n) Altre attività della gestione finanziaria	15.520.219	9.725.276
p) margini e crediti su operazioni forward/future	0	0
<b>30 Garanzie di risultato acquisite sulle posizioni individuali</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>40 Attività della gestione amministrativa</b>	<b>555.312</b>	<b>449.213</b>
a) Cassa e depositi bancari	253.750	401.619
b) Immobilizzazioni immateriali	0	31
c) Immobilizzazioni materiali	2.331	4.056
d) Altre attività della gestione amministrativa	55.464	37.095
e) Ratei e risconti attivi non finanziari	243.767	6.412
<b>50 Crediti di imposta</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
a) Imposta sostitutiva DL 47/2000	0	0
<b>TOTALE ATTIVITA' FASE DI ACCUMULO</b>	<b>835.438.926</b>	<b>599.591.757</b>



## 3.5.1 - Stato Patrimoniale

<b>PASSIVITA'</b>				
Fase di accumulo				
<b>10 Passività della gestione previdenziale</b>		<b>-16.593.365</b>		<b>-11.212.337</b>
a) Debiti della gestione previdenziale	-16.577.811		-11.203.443	
b) Altre passività della gestione previdenziale	-15.554		-8.894	
<b>20 Passività della gestione finanziaria</b>		<b>-2.985.732</b>		<b>-1.331.340</b>
a) Debiti per operazioni pronti contro termine	0		0	
b) Opzioni emesse	0		0	
c) Ratei e risconti passivi	0		0	
d) Altre passività della gestione finanziaria	-2.985.732		-1.331.340	
<b>30 Garanzie di risultato riconosciute sulle posizioni individuali</b>		<b>0</b>		<b>0</b>
<b>40 Passività della gestione amministrativa</b>		<b>-555.312</b>		<b>-449.213</b>
a) TFR	-492		-358	
b) Altre passività della gestione amministrativa	-90.132		-60.584	
c) Risconto contributi per copertura oneri amministrativi	-464.688		-388.271	
<b>50 Debiti di imposta</b>		<b>-12.107.508</b>		<b>-9.585.217</b>
a) Imposta sostitutiva DL 47/2000	-12.107.508		-9.585.217	
<b>TOTALE PASSIVITA' FASE DI ACCUMULO</b>		<b>-32.241.917</b>		<b>-22.578.107</b>
<b>100 ATTIVO NETTO DESTINATO ALLE PRESTAZIONI</b>		<b>803.197.009</b>		<b>577.013.650</b>

<i>Esercizio</i>	<i>31/12/2025</i>	<i>31/12/2024</i>
<i>Divisa</i>	<i>Euro</i>	<i>Euro</i>
<b>CONTI D'ORDINE</b>	<b>216.978.758</b>	<b>188.642.638</b>
Crediti verso aderenti per versamenti ancora dovuti	4.433.469	35.182.063
Contributi da Ricevere	-4.433.469	-35.182.063
Contratti futures	212.545.289	153.460.575
Controparte c/contratti futures	-212.545.289	-153.460.575

## 3.5.2 - Conto Economico

<i>Esercizio</i> <i>Divisa</i>	<i>31/12/2025</i> <i>Euro</i>	<i>31/12/2024</i> <i>Euro</i>
Fase di accumulo		
<b>10 Saldo della gestione previdenziale</b>	<b>177.006.987</b>	<b>119.913.699</b>
a) Contributi per le prestazioni	219.773.131	148.635.623
b) Anticipazioni	-7.329.558	-4.447.648
c) Trasferimenti e riscatti	-34.335.330	-23.502.027
d) Trasformazioni in rendita	-162.389	0
e) Erogazioni in forma di capitale	-826.923	-675.308
f) Premi per prestazioni accessorie	0	0
g) Erogazioni Rendita Integrativa Temporanea Anticipata	-111.944	-96.941
<b>20 Risultato della gestione finanziaria diretta</b>	<b>328.388</b>	<b>-222.214</b>
a) Dividendi	24.050	0
b) Utili e perdite da realizzo	-809.899	-490.191
c) Plusvalenze/Minusvalenze	1.114.237	267.977
<b>30 Risultato della gestione finanziaria indiretta</b>	<b>62.268.717</b>	<b>50.750.671</b>
a) Dividendi e interessi	13.294.740	9.436.575
b) Profitti e perdite da operazioni finanziarie	48.973.977	41.314.096
c) Commissioni e provvigioni su prestito titoli	0	0
d) Proventi e oneri per operazioni pronti c/termine	0	0
e) Differenziale su garanzie e di risultato rilasciate al fondo pensione	0	0
<b>40 Oneri di gestione</b>	<b>-1.313.225</b>	<b>-574.690</b>
a) Società di gestione	-1.245.240	-525.134
b) Banca depositaria	-67.985	-49.556
<b>50 Margine della gestione finanziaria (20) + (30) + (40)</b>	<b>61.283.880</b>	<b>49.953.767</b>
<b>60 Saldo della gestione amministrativa</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
a) Contributi destinati a copertura oneri amministrativi	1.336.098	949.615
b) Oneri per servizi amministrativi acquistati da terzi	-216.884	-106.253
c) Spese generali ed amministrative	-418.161	-282.511
d) Spese per il personale	-268.154	-201.479
e) Ammortamenti	-3.173	-3.454
f) Storno oneri amministrativi alla fase di erogazione	0	0
g) Oneri e proventi di versi	34.962	32.353
h) Risconto contributi per copertura oneri amministrativi	-464.688	-388.271
l) investimento avanzo copertura oneri	0	0
<b>70 VARIAZIONE DELL'ATTIVO NETTO DESTINATO ALLE PRESTAZIONI ANTE IMPOSTA SOSTITUTIVA(10)+(50)+(60)</b>	<b>238.290.867</b>	<b>169.867.466</b>
<b>80 Imposta sostitutiva</b>	<b>-12.107.508</b>	<b>-9.585.217</b>
a) Imposta sostitutiva	-12.107.508	-9.585.217
<b>VARIAZIONE DELL'ATTIVO NETTO DESTINATO ALLE PRESTAZIONI (70)+(80)</b>	<b>226.183.359</b>	<b>160.282.249</b>

### 3.5.3 – Nota Integrativa

#### Numero e controvalore delle quote

	Numero	Controvalore €	
<b>Quote in essere all'inizio dell'esercizio</b>	<b>24.310.285,338</b>		<b>577.013.650</b>
a) Quote emesse	8.963.127,465	219.773.131	
b) Quote annullate	-1.741.266,833	-42.766.144	
c) Variazione del valore quota		49.176.372	
Variazione dell'attivo netto (a + b + c)			226.183.359
<b>Quote in essere alla fine dell'esercizio</b>	<b>31.532.145,970</b>		<b>803.197.009</b>

Il valore unitario delle quote al 31/12/2025 è pari a € 25,472.

Il valore unitario delle quote al 31/12/2024 è pari a € 23,735.

Il controvalore della differenza tra quote emesse e quote annullate, avente un importo pari a € 177.006.987, corrisponde al saldo della gestione previdenziale di cui alla voce 10 del Conto Economico. La variazione del valore delle quote è pari alla somma del saldo della gestione finanziaria e della gestione amministrativa, al netto dell'imposta sostitutiva di competenza del periodo.

#### 3.5.3.1 Informazioni sullo Stato Patrimoniale

##### Attività

##### **10 – Investimenti diretti**

**€ 22.796.513**

Gli investimenti diretti sono dati da investimenti nei prodotti FIA investiti dal Fondo pensione.

Nel 2025, si è proceduto ad una diversa suddivisione degli investimenti FIA rispetto al 2024, aggregandoli per le seguenti categorie:

<i>Asset class</i>	<i>Nome FIA</i>
Infrastructural	Fondo Infrastrutture per la Crescita - ESG (Azimut Libera Impresa)
	Green Arrow Infrastructure of the Future Fund (Green Arrow)
	Tages Helios Net Zero Fund (Tages)
	Fondo per le infrastrutture sostenibili (F2i)
Private Equity	Alto Capital Fund V (Alto Capital)
	Algebris Green Transition Fund (Algebris)
	Progressio Investimenti IV (Progressio)
	FIDEC (Xenon)
	FSI II (Fondo Strategico Italiano)
	Lifestyle Fund II (Quadrivio)
	ITAF (Investindustrial)
	FICC II (Fondo Italiano d'Investimento)
	HAT Technology Fund 5 (HAT SGR)
	Equinox IV (Equinox)

	QuattroR MidCap (QuattroR SGR)
	Metrika Fund II (Metrika SGR)
Private Debt	Muzinich Diversified Credit II - Italy (Muzinich)
	Azimut Diversified Corporate Credit ESG (Azimut Corporate Finance)
	TIRE II (Tikehau)
	Anima Alternative 2 (Anima alternative)
	Ver Capital Credit Partners SMEs Private Debt (Ver Capital)
	P&G Italian InstantPA (P&G SGR)
Venture Capital	Programma 103 (P103)
	Xgen Venture Life Science Fund (Xgen)
	Vertis Venture 6 Digital Sud (Vertis SGR)
	Primo Climate (Primo Capital SGR)
	United Ventures III (United Ventures>)
	LINFA (Riello Investimenti)

La suddivisione degli investimenti diretti è riportata nella tabella seguente:

Fondi di investimento alternativi (FIA)	Anno 2025	Anno 2024	Var. %
Private Equity	5.663.344	2.926.644	+93.51%

Private Debt	4.697.823	2.212.562	+112,33%
Infrastructure fund	11.402.443	10.210.437	+11,67%
Venture capital	614.604	-	
<b>Totale</b>	<b>22.378.214</b>	<b>15.349.643</b>	<b>+45,79%</b>

## 20 - Investimenti in gestione

**€ 812.087.101**

Le risorse del Fondo sono affidate ai gestori precisati nelle informazioni generali; la gestione del patrimonio avviene su mandato che non prevede il trasferimento della titolarità degli investimenti effettuati.

Gestore	Anno 2025
Anima SGR S.p.A.	386.077.998
Eurizon Capital SGR S.p.A.	395.748.415
DeA Capital Alternative Funds SGR	2.542.990
<b>Totale</b>	<b>784.369.403</b>

### a) Depositi bancari

**€ 36.391.162**

La voce, di importo pari a € 36.391.162, è composta dai depositi nei conti correnti di gestione detenuti presso il Depositario (€ 26.782.541) ed € 9.608.621 relativi alla quota parte del comparto dei conti Raccolta e Liquidazioni.

Gestore	Anno 2025	Anno 2024
Eurizon Capital SGR S.p.A.	22.756.254	18.454.561
Anima SGR S.p.A.	3.955.600	3.986.941
DeA Capital Alternative Funds SGR	70.687	-
Attribuzione cc previdenziali	9.608.621	6.914.055
<b>Totale depositi bancari</b>	<b>36.391.162</b>	<b>29.355.557</b>

**c) Titoli emessi da Stati o da organismi internazionali** € 172.951.479

**d) Titoli di debito quotati** € 45.556.971

**e) Titoli di capitale quotati** € 499.755.939

**h) Quote di OICR** € 39.732.769

### Titoli detenuti in portafoglio

Si riporta di seguito l'indicazione dei primi 50 titoli detenuti in portafoglio, ordinati per valore decrescente dell'investimento e specificando il valore dell'investimento stesso e la quota sul totale delle attività pari a € 835.438.926:

N.	Denominazione	Codice ISIN	Categoria bilancio	Valore Euro	%
1	EURIZON FUND-BOND CORP EUR-X	LU1559925067	I.G - quo.oicr a altri eu	37.259.275	4,41%
2	TAIWAN SEMICONDUCTOR-SP ADR	US8740391003	I.G - az.quotate non ocse	36.694.652	3,76%
3	MSFT	US5949181045	I.G - az.quotate ocse	36.373.574	3,50%

4	ABBVIE INC	US00287Y1091	I.G - az.quotate ocse	20.300.607	2,26%
5	CSCO	US17275R1023	I.G - az.quotate ocse	14.492.653	1,85%
6	SAP	DE0007164600	I.G - az.quotate altri eu	13.326.274	1,78%
7	BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND	DE0001102598	I.G - tit.stato altri eu	13.120.187	1,61%
8	SALESFORCE.COM INC	US79466L3024	I.G - az.quotate ocse	12.866.960	1,44%
9	SIE	DE0007236101	I.G - az.quotate altri eu	11.479.678	1,29%
10	ALV	DE0008404005	I.G - az.quotate altri eu	10.198.298	1,21%
11	BUONI POLIENNALI DEL TES	IT0005433195	I.G - tit.stato italia	9.793.144	1,20%
12	TENCENT HOLDINGS LTD-UNS ADR	US88032Q1094	I.G - az.quotate non ocse	9.759.375	1,15%
13	S&P GLOBAL INC	US78409V1044	I.G - az.quotate ocse	9.451.540	1,08%
14	GILEAD SCIENCES INC	US3755581036	I.G - az.quotate ocse	9.158.284	0,99%
15	PROSUS	NL0013654783	I.G - az.quotate altri eu	9.021.495	0,98%
16	SERVICENOW INC	US81762P1021	I.G - az.quotate ocse	7.643.333	0,97%
17	dEDTRONIC PLC	IE00BTN1Y115	I.G - az.quotate altri eu	7.429.484	0,93%
18	BIN	IT0000072618	I.G - az.quotate italia	7.240.595	0,93%
19	mitsui & CO LTD	JP3893600001	I.G - az.quotate ocse	7.210.786	0,93%
20	LINDE PLC	IE000S9YS762	I.G - az.quotate ocse	7.026.575	0,92%
21	ITOCHU CORP	JP3143600009	I.G - az.quotate ocse	6.834.021	0,88%
22	NEM	US6516391066	I.G - az.quotate ocse	6.782.406	0,77%
23	ADOBE SYSTEM INC.	US00724F1012	I.G - az.quotate ocse	6.485.687	0,76%
24	ABBOTT LABORATORIES	US0028241000	I.G - az.quotate ocse	6.007.842	0,71%
25	HILTON WORLDWIDE HOLDINGS IN	US43300A2033	I.G - az.quotate ocse	5.993.624	0,71%
26	BUONI POLIENNALI DEL TES	IT0005611741	I.G - tit.stato italia	5.817.840	0,66%
27	IBERDROLA SA	ES0144580Y14	I.G - az.quotate altri eu	5.749.003	0,65%
28	BUONI POLIENNALI DEL TES	IT0005584856	I.G - tit.stato italia	5.605.740	0,65%
29	SU	FR0000121972	I.G - az.quotate altri eu	5.603.304	0,62%
30	PROLOGIS INC	US74340W1036	I.G - az.quotate ocse	5.565.432	0,62%
31	UBS GROUP AG	CH0244767585	I.G - az.quotate ocse	5.343.168	0,62%
32	BUONI POLIENNALI DEL TES	IT0005561888	I.G - tit.stato italia	5.326.033	0,60%
33	GSK PLC	GB00BN7SWP63	I.G - az.quotate altri eu	5.027.954	0,59%
34	DTE	DE0005557508	I.G - az.quotate altri eu	4.962.425	0,59%

35	Fond Infrast. Crescita ESG C	INFRASTA0000	0	4.929.514	0,58%
36	MITSUBISHI HEAVY INDUSTRIES	JP3900000005	I.G - az.quotate ocse	4.643.294	0,58%
37	UK TSY 0 7/8% 2029	GB00BJMHB534	I.G - tit.stato altri eu	4.594.525	0,57%
38	UK TSY GILT 0 5/8% 2035	GB00BMGR2916	I.G - tit.stato altri eu	4.357.324	0,57%
39	BUONI POLIENNALI DEL TES	IT0005611055	I.G - tit.stato italia	4.308.565	0,55%
40	NATIONAL AUSTRALIA BANK LTD	AU000000NAB4	I.G - az.quotate ocse	4.303.389	0,55%
41	BONOS Y OBLIG DEL ESTADO	ES0000012M85	I.G - tit.stato altri eu	4.277.463	0,53%
42	BBVA	ES0113211835	I.G - az.quotate altri eu	4.262.369	0,49%
43	AUTODESK INC	US0527691069	I.G - az.quotate ocse	4.123.482	0,49%
44	MOODY'S CORP	US6153691059	I.G - az.quotate ocse	4.088.973	0,48%
45	TRANE TECHNOLOGIES PLC	IE00BK9ZQ967	I.G - az.quotate altri eu	4.064.572	0,48%
46	DPW	DE0005552004	I.G - az.quotate altri eu	3.947.984	0,48%
47	BONOS Y OBLIG DEL ESTADO	ES0000012E69	I.G - tit.stato altri eu	3.909.420	0,48%
48	PUB	FR0000130577	I.G - az.quotate altri eu	3.884.923	0,47%
49	ANTHEM INC	US0367521038	I.G - az.quotate ocse	3.811.597	0,45%
50	BRAMBLES LTD	AU000000BXB1	I.G - az.quotate ocse	3.534.972	0,44%
51	Altri			339.901.173	40,69%
	<b>Totale</b>			<b>777.894.788</b>	<b>91,50%</b>

## Operazioni di compravendita titoli stipulate e non ancora regolate

Si riporta di seguito l'indicazione delle operazioni di acquisto stipulate ma non regolate.

Denominazione	Codice ISIN	Data operazione	Data banca	Nominale	Divisa	Controvalore €
E.ON AG	DE000ENAG999	30/12/2025	02/01/2026	785	EUR	-12.639
RHEINMETALL AG	DE0007030009	30/12/2025	02/01/2026	32	EUR	-49.825
LHA	DE0008232125	30/12/2025	02/01/2026	1426	EUR	-11.968
SIE	DE0007236101	30/12/2025	02/01/2026	459	EUR	-109.326
DTE	DE0005557508	30/12/2025	02/01/2026	2237	EUR	-62.154
MUV2	DE0008430026	30/12/2025	02/01/2026	76	EUR	-42.828
DB1	DE0005810055	30/12/2025	02/01/2026	127	EUR	-28.449

ALV	DE0008404005	30/12/2025	02/01/2026	232	EUR	-90.799
IFX	DE0006231004	30/12/2025	02/01/2026	755	EUR	-28.308
SAP	DE0007164600	30/12/2025	02/01/2026	625	EUR	-130.623
TKMS AG& CO KGAA	DE000TKMS001	30/12/2025	02/01/2026	89	EUR	-5.892
DBK	DE0005140008	30/12/2025	02/01/2026	1944	EUR	-64.628
SIEMENS ENERGY AG	DE000ENER6Y0	30/12/2025	02/01/2026	50	EUR	-5.999
HEIDELBERGCEMENT AG	DE0006047004	30/12/2025	02/01/2026	58	EUR	-12.936
FERROVIAL SE	NL0015001FS8	30/12/2025	02/01/2026	344	EUR	-19.092
SMSN	US7960508882	30/12/2025	02/01/2026	200	USD	-352.082
TRN	IT0003242622	30/12/2025	02/01/2026	1004	EUR	-9.102
ARCELORMITTAL	LU1598757687	30/12/2025	02/01/2026	238	EUR	-9.291
UNIPOL GRUPPO FINANZIARIO SP	IT0004810054	30/12/2025	02/01/2026	693	EUR	-14.276
MFE-MEDIAFOREUROPE NV-CL A	NL00150010I1	30/12/2025	02/01/2026	4916	EUR	-15.186
PROSUS	NL0013654783	30/12/2025	02/01/2026	4372	EUR	-232.181
FINCANTIERI SPA	IT0005599938	30/12/2025	02/01/2026	599	EUR	-9.976
ENEL	IT0003128367	30/12/2025	02/01/2026	5724	EUR	-50.649
AVIO SPA	IT0005119810	30/12/2025	02/01/2026	765	EUR	-22.391
G	IT0000062072	30/12/2025	02/01/2026	985	EUR	-35.240
STELLANTIS NV	NL00150001Q9	30/12/2025	02/01/2026	2113	EUR	-20.001
PRYSMIAN SPA	IT0004176001	30/12/2025	02/01/2026	221	EUR	-19.095
NOK1V	FI0009000681	30/12/2025	02/01/2026	2038	EUR	-11.408
INTERPUMP GROUP SPA	IT0001078911	30/12/2025	02/01/2026	359	EUR	-16.745
SRG	IT0003153415	30/12/2025	02/01/2026	2296	EUR	-12.962
MONCLER SPA	IT0004965148	30/12/2025	02/01/2026	209	EUR	-11.526
BIN	IT0000072618	30/12/2025	02/01/2026	9236	EUR	-54.862
BANCA MONTE DEI PASCHI SIENA	IT0005508921	30/12/2025	02/01/2026	5621	EUR	-51.355
CS	FR0000120628	30/12/2025	02/01/2026	1057	EUR	-43.718
BNP	FR0000131104	30/12/2025	02/01/2026	155	EUR	-12.645
SAN	ES0113900J37	30/12/2025	02/01/2026	1880	EUR	-19.071
HERMES INTERNATIONAL	FR0000052292	30/12/2025	02/01/2026	5	EUR	-10.665
PUB	FR0000130577	30/12/2025	02/01/2026	161	EUR	-14.462

IBERDROLA SA	ES0144580Y14	30/12/2025	02/01/2026	3783	EUR	-69.992
INDITEX	ES0148396007	30/12/2025	02/01/2026	997	EUR	-56.504
ACERINOX SA	ES0132105018	30/12/2025	02/01/2026	518	EUR	-6.558
EF	FR0000121667	30/12/2025	02/01/2026	148	EUR	-40.210
BBVA	ES0113211835	30/12/2025	02/01/2026	3472	EUR	-69.824
GLE	FR0000130809	30/12/2025	02/01/2026	267	EUR	-18.566
GAZ DE FRANCE	FR0010208488	30/12/2025	02/01/2026	1173	EUR	-26.375
SU	FR0000121972	30/12/2025	02/01/2026	410	EUR	-97.184
<b>Totale</b>						<b>-2.109.568</b>

## Contratti derivati detenuti alla data di chiusura dell'esercizio

Al 31 dicembre 2025 risultano i seguenti contratti derivati.

Tipologia	Strumento / Indice sottostante	Tipo operazione	Divisa	Valore posizione
Futures	RYH6 IMM FUT FX JYP MAR26	LUNGA	JPY	7.726.425
Futures	EAH6 IMM AUD EUR MAR25 EAH6	LUNGA	AUD	1.380.631
Futures	MAR26 CME EURO CANADIAN CAH6	LUNGA	CAD	2.128.038
Futures	ECH6 EURO CUR UNIT MAR26	LUNGA	USD	73.186.383
Futures	RFH6 IMM EURO FX SF MAR26	LUNGA	CHF	4.229.923
Futures	RPH6 IMM FUT FX GBP MAR26	LUNGA	GBP	14.921.026
Futures	EAH6 IMM AUD EUR MAR25 EAH6	LUNGA	AUD	3.388.822
Futures	MAR26 CME EURO CANADIAN CAH6	LUNGA	CAD	250.357
Futures	RFH6 IMM EURO FX SF MAR26	LUNGA	CHF	1.119.685
Futures	RPH6 IMM FUT FX GBP MAR26	LUNGA	GBP	12.413.291
Futures	RYH6 IMM FUT FX JYP MAR26	LUNGA	JPY	10.094.200
Futures	EW6 SWEDISH KRONA MAR26 EWH6	LUNGA	SEK	499.700
Futures	ECH6 EURO CUR UNIT MAR26	LUNGA	USD	81.206.808
<b>Totale</b>				<b>212.545.289</b>

## Posizioni di copertura del rischio di cambio

Al 31 dicembre 2025 non risultano posizioni in valuta.

## Distribuzione territoriale degli investimenti

La distribuzione territoriale degli investimenti è la seguente:

Voci/Paesi	Italia	Altri UE	Altri OCSE	Non OCSE	Totale
Obbligazione quotate Italia	4.292.313	-	-	-	4.292.313
Obbligazione quotate UE	-	34.377.460	-	-	34.377.460
Obbligazione quotate Ocse	-	-	6.887.198	-	6.887.198
Titoli di Stato Italia	50.659.371	-	-	-	50.659.371
Titoli di Stato UE	-	100.510.971	-	-	100.510.971
Titoli di Stato Ocse	-	-	21.781.137	-	21.781.137
Azioni quotate Italia	25.144.502	-	-	-	25.144.502
Azioni quotate UE	-	140.965.901	-	-	140.965.901
Azioni quotate Ocse	-	-	276.124.291	-	276.124.291
Azioni quotate Non Ocse	-	-	-	57.521.245	57.521.245
Quote Oicr UE	-	59.630.399	-	-	59.630.399
<b>Totale</b>	<b>80.096.186</b>	<b>335.484.731</b>	<b>304.792.626</b>	<b>57.521.245</b>	<b>777.894.788</b>

## Distribuzione per valuta degli investimenti

La distribuzione per valuta degli investimenti è la seguente:

Voci/Paesi	Titoli di Stato	Titoli di Debito	Titoli di Capitale / OICVM	Totale
EUR	131.553.418	45.556.971	196.681.899	373.792.288
USD	20.419.309	-	286.141.984	306.561.293
JPY	-	-	35.917.512	35.917.512
GBP	20.978.752	-	13.791.920	34.770.672

CHF	-	-	7.185.548	7.185.548
SEK	-	-	1.485.592	1.485.592
DKK	-	-	888.997	888.997
CAD	-	-	3.060.623	3.060.623
AUD	-	-	10.419.869	10.419.869
HKD	-	-	735.953	735.953
NOK	-	-	575.147	575.147
THB	-	-	2.326.004	2.326.004
ZAR	-	-	175.290	175.290
<b>Totale</b>	<b>172.951.479</b>	<b>45.556.971</b>	<b>559.386.338</b>	<b>777.894.788</b>

## Durata media finanziaria

Nella seguente tabella si riepiloga la “duration media” finanziaria dei titoli di debito compresi nel portafoglio, con riferimento al loro insieme e alle principali tipologie:

Voci/Paesi	Italia	Altri UE	Altri OCSE
Titoli di Stato quotati	8,566	8,241	7,867
Titoli di Debito quotati	2,998	4,456	4,638

L'indice, espresso in anni, misura la durata residua di un'obbligazione valutata in un'ottica puramente finanziaria; può pertanto essere utilizzato come primo approssimativo indicatore del rischio di un investimento obbligazionario. E' ottenuto calcolando la media ponderata delle scadenze a cui saranno incassate le cedole e rimborsato il capitale.

## Posizioni in potenziale conflitto di interessi

Nella seguente tabella sono riportate le posizioni in potenziale conflitto d'interesse al 31 dicembre 2025 poste in essere dai gestori:

Descrizione del titolo	Codice ISIN	Nominale	Divisa	Controvalore €
SIEMENS AG REG	DE0007236101	30.100	EUR	7.198.415
INTESA SANPAOLO	IT0000072618	862.256	EUR	5.105.418
ALLIANZ SE REG	DE0008404005	17.058	EUR	6.661.149
MITSUBISHI HEAV	JP3900000005	95.900	JPY	2.000.413
NEC CORP	JP3733000008	25.200	JPY	726.884
ENDESA SA	ES0130670112	99.537	EUR	3.048.818
MICROSOFT CORP	US5949181045	42.773	USD	17.605.003
GAP INC./THE	US3647601083	5.805	USD	126.475
CISCO SYSTEMS I	US17275R1023	108.932	USD	7.141.304
ESSILOR LUXOTTI	FR0000121667	1.979	EUR	534.132
SCHNEIDER ELECT	FR0000121972	7.851	EUR	1.844.200
PUBLICIS GROUPE	FR0000130577	37.582	EUR	3.330.517
AUTODESK INC	US0527691069	6.545	USD	1.648.839
SAP AG	DE0007164600	39.571	EUR	8.244.618
STMICROELECTRON	NL0000226223	18.667	EUR	419.541
ADOBE INC	US00724F1012	12.948	USD	3.856.741
EBAY INC	US2786421030	8.192	USD	607.254
DEUTSCHE TELEKO	DE0005557508	92.073	EUR	2.546.739
MOODYS CORP	US6153691059	5.569	USD	2.421.212
SALESFORCE.COM	US79466L3024	29.343	USD	6.615.535
REXEL SA	FR0010451203	90.291	EUR	3.032.875
FORTINET INC	US34959E1091	18.896	USD	1.277.048
AMADEUS IT GROU	ES0109067019	17.590	EUR	1.105.356
PROLOGIS INC	US74340W1036	25.194	USD	2.737.248
CNH INDUSTRIAL	NL0010545661	24.263	USD	192.891
MEDTRONIC PLC	IE00BTN1Y115	66.338	USD	5.423.343
S&P GLOBAL INC	US78409V1044	14.339	USD	6.377.377
HILTON INC	US43300A2033	16.546	USD	4.044.969
EF-BD CP EUR-X	LU1559925067	336.914	EUR	37.259.276
TRANE TECHNOLOG	IE00BK9ZQ967	8.069	USD	2.672.727

DASSAULT SYSTEM	FR0014003TT8	18.839	EUR	449.122
NEW LINDE PLC	IE000S9YS762	10.901	USD	3.956.646
RICOH CO LTD	JP3973400009	10.100	JPY	75.384
MITSUI + CO LTD	JP3893600001	193.600	JPY	4.882.855
ABBOTT LABORATO	US0028241000	20.648	USD	2.201.692
CARREFOUR SA	FR0000120172	14.821	EUR	210.903
HENNES + MAURIT	SE0000106270	12.683	SEK	217.878
SIEMENS AG REG	DE0007236101	17.443	EUR	4.281.263
ASSICURAZIONI G	IT0000062072	37.466	EUR	1.374.623
INTESA SANPAOLO	IT0000072618	351.375	EUR	2.135.178
HITACHI LTD	JP3788600009	18.900	JPY	503.274
ALLIANZ SE REG	DE0008404005	8.826	EUR	3.537.149
SOCIETE GENERAL	FR0000130809	10.138	EUR	715.032
APPLE INC	US0378331005	5.995	USD	1.387.064
MITSUBISHI HEAV	JP3900000005	126.700	JPY	2.642.881
NEC CORP	JP3733000008	48.200	JPY	1.390.309
TOYOTA MOTOR CO	JP3633400001	14.300	JPY	260.692
MICROSOFT CORP	US5949181045	45.600	USD	18.768.572
AMGEN INC	US0311621009	854	USD	237.892
BANCO SANTANDER	ES0113900J37	71.481	EUR	738.745
TOKYO ELECTRON	JP3571400005	2.200	JPY	410.147
CISCO SYSTEMS I	US17275R1023	112.136	USD	7.351.350
ESSILOR LUXOTTI	FR0000121667	5.610	EUR	1.554.084
SCHNEIDER ELECT	FR0000121972	15.593	EUR	3.759.105
PUBLICIS GROUPE	FR0000130577	6.095	EUR	554.407
AUTODESK INC	US0527691069	9.823	USD	2.474.644
SAP AG	DE0007164600	23.765	EUR	5.081.657
ENEL SPA	IT0003128367	217.757	EUR	1.983.841
ADOBE INC	US00724F1012	8.826	USD	2.628.946
AMAZON.COM INC	US0231351067	9.093	USD	1.786.252
EBAY INC	US2786421030	22.394	USD	1.660.015



DEUTSCHE TELEKO	DE0005557508	85.098	EUR	2.415.686
HERMES INTERNAT	FR0000052292	213	EUR	462.596
TELECOM ITALIA	IT0003497176	636.567	EUR	396.581
NVIDIA CORP	US67066G1040	3.737	USD	593.149
MOODYS CORP	US6153691059	3.836	USD	1.667.762
SALESFORCE.COM	US79466L3024	27.728	USD	6.251.425
ENGIE	FR0010208488	44.602	EUR	1.025.818
E.ON AG	DE000ENAG999	29.799	EUR	493.167
FORTINET INC	US34959E1091	14.134	USD	955.218
GENERAL MOTORS	US37045V1008	7.313	USD	506.122
PROLOGIS INC	US74340W1036	26.031	USD	2.828.185
META PLATFORMS	US30303M1027	411	USD	230.891
CIE FINANCIERE	CH0210483332	4.139	CHF	764.564
MONCLER SPA	IT0004965148	7.945	EUR	447.818
INDITEX ORD	ES0148396007	37.908	EUR	2.191.908
MEDTRONIC PLC	IE00BTN1Y115	24.539	USD	2.006.142
ALPHABET INC CL	US02079K3059	3.563	USD	949.123
S&P GLOBAL INC	US78409V1044	6.912	USD	3.074.163
HILTON INC	US43300A2033	7.971	USD	1.948.655
ENGIFP 2 09/37	FR0013284270	200.000	EUR	163.322
VZ 2.875 01/38	XS1708335978	800.000	EUR	710.104
AXASA 3.25 05/4	XS1799611642	600.000	EUR	599.550
SAPGR 1.25 03/2	DE000A2TSTF5	400.000	EUR	390.332
ACAFP 2 03/29	XS1968706108	1.200.000	EUR	1.160.568
EXOIM 1.75 10/3	XS2058888616	800.000	EUR	687.608
STLA 1.125 09/2	FR0013447166	300.000	EUR	278.823
TRANE TECHNOLOG	IE00BK9ZQ967	4.202	USD	1.391.845
BACRED 1 09/27	XS2227196404	400.000	EUR	389.828
STELLANTIS NV	NL00150001Q9	80.344	EUR	780.126
ISPIM 1.35 02/3	XS2304664597	900.000	EUR	819.747
RDSALN 0.875 11	XS2078735433	300.000	EUR	198.195

STLA 0.625 03/2	XS2325733413	800.000	EUR	778.960
GENERAL ELECTRI	US3696043013	9.606	USD	2.518.244
SAMSUNG SDI CO	US7960542030	8.083	EUR	315.237
BNP FR 07/30	FR0014007LK5	800.000	EUR	739.464
ATLAS COPCO AB	SE0017486889	22.724	SEK	348.687
BANCA MONTE DEI	IT0005508921	213.824	EUR	2.003.533
TMO 3.65 11/34	XS2557526345	300.000	EUR	304.185
NEW LINDE PLC	IE000S9YS762	8.458	USD	3.069.930
ALVGR FR 07/53	DE000A351U49	400.000	EUR	446.884
NESNVX 3.5 01/3	XS2717309855	600.000	EUR	618.930
GE VERNOVA LLC	US36828A1016	495	USD	275.334
MCFP 3.5 10/34	FR001400QJ13	600.000	EUR	607.554
PH 2.9 03/30	XS2986378714	600.000	EUR	596.910
ENELIM 3.5 02/3	XS3008889175	800.000	EUR	776.440
BNP PARIBAS	FR0000131104	5.861	EUR	486.033
AXA SA	FR0000120628	40.183	EUR	1.689.190
MITSUI + CO LTD	JP3893600001	92.300	JPY	2.327.931
ABBOTT LABORATO	US0028241000	35.695	USD	3.806.150
HOYA CORP	JP3837800006	1.900	JPY	244.454
SAMSUNG ELECTR	US7960508882	1.449	USD	2.899.433
HITACHI CONSTRU	JP3787000003	35.300	JPY	887.821
KAWASAKI HEAVY INDUSTRIES	JP3224200000	5.200	JPY	293.204
<b>Totale</b>				<b>287.831.448</b>

## Controvalore degli acquisti e delle vendite di strumenti finanziari

	Acquisti	Vendite	Differenza tra acquisti e vendite	Controvalore totale negoziato

Titoli di Stato	108.160.485	79.325.829	187.486.314	-28.834.656
Titoli di Debito quotati	15.903.067	3.237.666	19.140.733	-12.665.401
Titoli di capitale quotati	697.136.906	575.359.323	1.272.496.229	-121.777.583
Quote di OICR	38.330.345	16.278.375	54.608.720	-22.051.970
<b>Totale</b>	<b>859.530.803</b>	<b>674.201.193</b>	<b>1.533.731.996</b>	<b>-185.329.610</b>

## Commissioni di negoziazione

Le commissioni di negoziazione applicate sono comunicate per ogni singola operazione; esse sono calcolate dagli intermediari finanziari sul controvalore dell'operazione. Nel corso del 2025 sono state applicate commissioni di negoziazione come evidenziato nella seguente tabella:

	2025	
	TOTALE	% sui volumi negoziati
Commissioni di negoziazione	1.291.546	0,0842

## l) Ratei e risconti attivi

**€ 2.178.562**

La voce è composta dai ratei maturati sulle cedole dei titoli di Stato e di debito detenuti in portafoglio alla data di chiusura dell'esercizio.

## n) Altre attività della gestione finanziaria

**€ 15.520.219**

La voce si compone come segue:

Descrizione	Anno 2025	Anno 2024
Crediti da elaborazione prestazioni	3.178.140	2.090.612

Crediti previdenziali	11.974.160	7.339.081
Crediti per dividendi da incassare	367.443	292.174
Crediti per operazioni da regolare	316	3.344
Crediti per reintegro CSDR	160	65
<b>Totale</b>	<b>15.520.219</b>	<b>9.725.276</b>

La voce crediti previdenziali rappresenta la quota parte del comparto dei crediti per € 24, dei crediti per switch IN per € 5.513.890 e dei crediti per contributi da conferire per € 6.460.246.

La voce "Crediti da elaborazione prestazioni" è relativa alla contropartita per l'importo trattenuto ai gestori per far fronte alle liquidazioni mensili.

**40 - Attività della gestione amministrativa** € 555.312

**a) Cassa e depositi bancari** € 253.750

Rappresenta la quota parte attribuita al comparto dei c/c spese amministrativi, c/c postale, carte di credito saldo cassa e il conto errore afflussi; si rimanda all'analisi della gestione amministrativa.

Descrizione	Anno 2025	Anno 2024
Cassa e depositi bancari amministrativi	253.750	401.619
<b>Totale</b>	<b>253.750</b>	<b>401.619</b>

**b) Immobilizzazioni immateriali** € -

Rappresenta la quota parte attribuita al comparto delle immobilizzazioni immateriali; si rimanda all'analisi della gestione amministrativa.

Descrizione	Anno 2025	Anno 2024

Immobilizzazioni immateriali	-	31
<b>Totale</b>	-	<b>31</b>

I valori sopra riportati sono al netto degli ammortamenti imputati nell'esercizio 2025 e nei precedenti.

### c) Immobilizzazioni materiali € 2.331

Rappresenta la quota parte attribuita al comparto delle immobilizzazioni materiali; si rimanda all'analisi della gestione amministrativa.

Descrizione	Anno 2025	Anno 2024
Immobilizzazioni materiali	2.331	4.056
<b>Totale</b>	<b>2.331</b>	<b>4.056</b>

I valori sopra riportati sono al netto degli ammortamenti imputati nell'esercizio 2025 e nei precedenti.

### d) Altre attività della gestione amministrativa € 55.464

Rappresenta la quota parte attribuita al comparto delle altre attività della gestione amministrativa; si rimanda all'analisi della gestione amministrativa.

Descrizione	Anno 2025	Anno 2024
Altre attività della gestione amministrativa	55.464	37.095
<b>Totale</b>	<b>55.464</b>	<b>37.095</b>

### e) Risconti attivi € 243.767

Rappresenta la quota parte attribuita al comparto dei risconti attivi i quali consistono nella quota di competenza dell'anno 2025 dei costi addebitati nel 2025; si rimanda all'analisi della gestione amministrativa.

Descrizione	Anno 2025	Anno 2024
Risconti attivi	243.767	6.412
<b>Totale</b>	<b>243.767</b>	<b>6.412</b>

## Passività

**10 – Passività della gestione previdenziale** € -16.593.365

**a) Debiti della gestione previdenziale** € -16.577.811

La voce si compone come da seguente tabella:

Descrizione	Anno 2025	Anno 2024
Passività della gestione previdenziale	1.690.097	1.783.278
Contributi da riconciliare	4.161.710	2.580.876
Contributi da identificare	7.894.355	4.987.409
Trasferimenti da riconciliare - in entrata	2.298.536	1.520.666
Erario ritenute su redditi da capitale	519.523	312.210
Deb. vs Aderenti per pagamenti ritornati	13.542	18.917
Erario addizionale regionale - redditi da capitale	39	58
Erario addizionale comunale - redditi da capitale	9	29
<b>Totale</b>	<b>16.577.811</b>	<b>11.203.443</b>

I Debiti per pagamenti ritornati fanno riferimento a pagamenti erogati da FON.TE. in favore di iscritti ma non andati a buon fine perché rigettati dalla controparte bancaria.

La voce Erario c/ritenute su redditi da capitale rappresenta l'importo delle ritenute operate sulle liquidazioni pagate nel mese di dicembre 2025. Dette ritenute sono state regolarmente versate con modello F24 a gennaio 2026.

La voce Contributi e trasferimenti da riconciliare si riferisce a versamenti effettuati da aziende risultanti non ancora attribuiti alle posizioni individuali alla data di chiusura del presente bilancio.

La voce passività della gestione previdenziale si riferisce ai debiti per switch out per € 524.474, e alla quota parte del comparto del credito per giroconto da elaborazione prestazioni per € 1.165.623.

**b) Altre passività della gestione previdenziale** **€-15.554**

La voce Altre passività della gestione previdenziale è costituita dai debiti verso la gestione amministrativa per poste ancora da girocontare (spese su prestazioni e liquidazione interessi).

**20 - Passività della gestione finanziaria** **€ -2.985.732**

**c) Ratei e risconti passivi** **€ 0**

**d) Altre passività della gestione finanziaria** **€ -2.985.732**

La voce ha la seguente composizione:

Descrizione	Anno 2025	Anno 2024
Debiti per commissioni di gestione	202.327	145.646
Debiti per commissioni di overperformance	644.882	111.641
Debiti per commissioni di Depositario	7.136	4.983
Debiti per operazioni da regolare	2.109.568	922.718
Debiti diversi vs monocomparto	21.819	146.352
<b>Totale</b>	<b>2.985.732</b>	<b>1.331.340</b>

La voce “Debiti diversi vs monocomparto” è costituita dai pagamenti delle commissioni bancarie per € 12.272, e dai rimborsi ad aziende per € 9.547; trattasi di pagamenti anticipati dalla gestione transitoria.

**40 - Passività della gestione amministrativa** € -555.312

**a) TFR** € -492

Tale voce rappresenta la somma maturata al 31 dicembre 2025 a favore del personale dipendente, secondo la normativa vigente.

**b) Altre passività della gestione amministrativa** € -90.132

La voce rappresenta la quota parte attribuita al comparto di debiti di varia natura, ratei passivi non finanziari, le fatture da ricevere, i debiti verso fornitori, verso l’Erario e contributi previdenziali e assistenziali a favore dei dipendenti del Fondo. Si rimanda all’analisi della gestione amministrativa.

Descrizione	Anno 2025	Anno 2024
Altre passività della gestione amministrativa	90.132	60.584
<b>Totale</b>	<b>90.132</b>	<b>60.584</b>

**c) Risconto contributi per copertura oneri amministrativi** € -464.688

La voce rappresenta l’ammontare delle entrate che si propone di rinviare all’esercizio futuro, nel rispetto delle disposizioni Covip.

**50 - Debiti di imposta** € -12.107.508

La voce 50 si riferisce al debito di imposta sostitutiva, generato per effetto dell’andamento della gestione finanziaria al netto dei crediti maturati negli anni precedenti.

### Conti d’ordine



Si segnalano crediti verso aderenti per versamenti ancora dovuti, per un ammontare complessivo pari a € 53.366.736. Tale importo si riferisce a contributi di competenza dell'esercizio, ripartiti come segue:

- € 5.101.838: Crediti per liste contributive pervenute ma non riconciliate alla data di chiusura dell'esercizio.
- € 48.264.898: Crediti per contribuzioni di competenza del quarto trimestre dell'esercizio, riferiti alle liste pervenute a partire dal mese di gennaio 2026.

Alla data 09 febbraio 2026 in corrispondenza di tale voce si registra un importo pari ad € 5.682.876.

Sono presenti, inoltre, contratti futures pari a € 212.545.289 il cui dettaglio è presente nel paragrafo degli Investimenti in Gestione.

### 3.5.3.2 Informazioni sul Conto Economico

**10 – Saldo della gestione previdenziale** € **177.006.987**

**a) Contributi per le prestazioni** € **219.773.131**

La voce consiste negli importi esposti nella seguente tabella:

Descrizione	Anno 2025	Anno 2024
Contributi	144.974.204	97.809.751
Trasferimenti in ingresso per conversione comparto	49.012.179	33.759.929
Trasferimenti in ingresso	18.855.328	13.618.965
TFR Progresso	6.786.636	3.404.413
Contributi per reintegro anticipi	25.362	13.514
Contributi per RIIta	119.422	29.051
<b>Totale</b>	<b>219.773.131</b>	<b>148.635.623</b>

Si fornisce inoltre il dettaglio dei contributi suddivisi per fonte:

Descrizione	Anno 2025	Anno 2024
T.F.R.	97.074.352	61.672.933
Contributi da lavoratori	26.166.772	18.221.509
Contributi da datore lavoro	21.733.080	17.915.309
<b>Totale</b>	<b>144.974.204</b>	<b>97.809.751</b>

**b) Anticipazioni** **€-7.329.558**

La voce contiene quanto erogato a titolo di anticipazione agli aderenti che ne hanno fatto richiesta al fondo avendone diritto secondo quanto previsto dalla normativa vigente.

**c) Trasferimenti e riscatti** **€ -34.335.330**

La posta si compone come segue:

Descrizione	Anno 2025	Anno 2024
Trasferimento posizione individuale in uscita	19.085.199	12.330.316
Liquidazioni posizioni ind.li - riscatto immediato	6.588.413	5.753.734
Riscatto per conversione comparto - Switch Out -	7.626.974	4.997.979
Liquidazione posizioni - Riscatto immediato parziale	84.598	36.498
Rimborsi quote	314.174	77.714
Liquidazione posizioni - Riscatto parziale	304.730	276.735
Erogazione RITA	331.242	29.051
<b>Totale</b>	<b>34.335.330</b>	<b>23.502.027</b>

**d) Trasformazioni in rendita** **€ -162.389**

**e) Erogazioni in forma di capitale** **€ -826.923**

**g) Erogazioni Rendita Integrativa Temporanea Anticipata** **€ -111.944**

**20 - Saldo della gestione finanziaria diretta** **€ 328.388**

La voce rappresenta il risultato negativo della gestione finanziaria indiretta, che si articola in dividendi (voce 20a) per l'importo € 24.050, utili e perdite da realizzo (voce 20b) per l'importo di € -809.899, ed plusvalenze e minusvalenze (voce 20c), per € 1.114.237.

## 30 - Saldo della gestione finanziaria indiretta

€ 62.268.717

La voce rappresenta il risultato negativo della gestione finanziaria, che si articola in dividendi e interessi (voce 30-a del Conto Economico) per l'importo di € 13.294.740, ed in profitti e perdite da operazioni finanziarie (voce 30-b), per € 48.973.977. Il dettaglio della posta è presentato nella tabella seguente:

	<b>Dividendi e interessi</b>	<b>Profitti e perdite da operazioni finanziarie</b>
Titoli di Stato	4.080.836	-283.370
Titoli di Debito quotati	838.296	183.428
Titoli di Capitale quotati	7.995.855	71.468.774
Quote di OICR	-	1.153.850
Depositi bancari	379.753	-
Futures	-	16.280.617
Risultato della gestione cambi	-	-38.574.220
Retrocessione commissioni	-	106.278
Commissioni di negoziazione	-	-472.259
Altri costi	-	-889.795
Altri ricavi	-	674
<b>Totale</b>	<b>13.294.740</b>	<b>48.973.977</b>

Si specifica quanto segue:

- le commissioni di retrocessione si riferiscono a quanto riconosciuto dal gestore che opera attraverso l'investimento in quote di O.I.C.R.. Attraverso la retrocessione, prevista contrattualmente in ottemperanza alle disposizioni Covip, si evita il doppio aggravio di costi che il Fondo subirebbe pagando (esplicitamente) gli oneri per commissioni di gestione derivanti dalla convenzione con il gestore e (implicitamente) la riduzione di valore degli O.I.C.R. sui cui patrimoni gravano, a loro volta, commissioni;
- gli altri costi si compongono in bolli e spese bancarie e da operazioni in valuta.

**40 – Oneri di gestione** **€ -1.313.225**

**a) Società di gestione** **€ -1.245.240**

La voce si compone dalle commissioni riconosciute ai gestori per l'esercizio, pari a € 1.245.240 e così suddivise:

Gestore	Commissioni di gestione	Commissioni di Overperformance	Totale
Anima SGR S.p.A.	369.350	-	369.350
Eurizon Capital SGR S.p.A.	340.266	533.241	873.507
Dea Capital Alternative Funds SGR S.p.A	2.383	-	2.383
<b>Totale</b>	<b>711.999</b>	<b>533.241</b>	<b>1.245.240</b>

**b) Depositario** **€ -67.985**

La voce risulta composta dalle commissioni di Depositario per € -67.985.

**50 – Margine della gestione finanziaria** **€ 61.283.880**

## 60 - Saldo della gestione amministrativa

€ 0

Il saldo della gestione amministrativa risulta pari a zero in quanto l'avanzo (€ 464.688) è stato riscontato al nuovo esercizio secondo le disposizioni previste dalla Covip.

Il risultato della gestione amministrativa si dettaglia nelle componenti di seguito illustrate:

### a) Contributi destinati a copertura oneri amministrativi

€ 1.336.098

Tale voce si riferisce ai contributi versati al Fondo a titolo di quote associative e quote di iscrizione nel corso dell'anno in esame. Nel dettaglio la composizione della voce è la seguente:

Descrizione	Anno 2025	Anno 2024
Quote associative	812.714	602.073
Entrate copertura oneri amm.vi riscontate anno precedente	388.271	269.253
Quote iscrizione	103.603	55.392
Trattenute per copertura oneri funzionamento	31.510	22.897
<b>Totale</b>	<b>1.336.098</b>	<b>949.615</b>

### b) Oneri per servizi amministrativi acquistati da terzi

€ -216.884

La voce pari ad Euro 216.884, rappresenta il costo di competenza imputato al comparto in proporzione ai ricavi associativi. Per il dettaglio si rimanda all'analisi contenuta al bilancio generale.

### c) Spese generali ed amministrative

€ -418.161

La voce pari ad Euro 418.161, rappresenta il costo di competenza imputato al comparto in proporzione ai ricavi associativi. Per il dettaglio si rimanda all'analisi contenuta al bilancio generale.

### d) Spese per il personale

€ -268.154

La voce pari ad Euro 268.154, rappresenta il costo di competenza imputato al comparto in proporzione ai ricavi associativi. Per il dettaglio si rimanda all'analisi contenuta al bilancio generale.

Al 31/12/2025 il personale è composto da 32 unità.

**e) Ammortamenti** **€ -3.173**

La voce pari ad Euro 3.173, rappresenta il costo di competenza imputato al comparto in proporzione ai ricavi associativi. Per il dettaglio si rimanda all'analisi contenuta al bilancio generale.

**g) Oneri e proventi diversi** **€ 34.962**

La voce pari ad Euro 34.962, rappresenta il costo di competenza imputato al comparto in proporzione ai ricavi associativi. Per il dettaglio si rimanda all'analisi contenuta nel bilancio generale.

**h) Risconto contributi per copertura oneri amministrativi** **€ -464.688**

La voce rappresenta l'ammontare delle entrate che si propone di rinviare all'esercizio futuro, nel rispetto delle disposizioni Covip.

**70 - Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni  
ante imposta sostitutiva** **€ 238.290.867**

Questa voce risulta dalla somma algebrica delle voci 10) Saldo della gestione previdenziale, 50) Margine della gestione finanziaria e 60) Saldo della gestione amministrativa e rappresenta la variazione del patrimonio del Fondo prima dell'applicazione dell'imposta di competenza dell'esercizio.

**80 - Imposta sostitutiva** **€ -12.107.508**

La voce accoglie l'ammontare dell'imposta sostitutiva di competenza dell'esercizio, calcolata sulla variazione del valore del patrimonio nell'anno, nella misura prevista dalla normativa vigente.

La base imponibile per il calcolo dell'imposta sostitutiva dell'esercizio 2025 è determinata partendo dalla variazione del patrimonio *ante* imposta a fine esercizio, che viene poi sterilizzata dall'effetto di tutte le somme affluite a titolo di contributo, di tutti i disinvestimenti per anticipazioni e liquidazioni; pertanto la base imponibile è costituita dal margine della gestione finanziaria (voce 50 del Conto Economico) e dal saldo della gestione amministrativa (voce 60 del Conto Economico), ovvero dal rendimento effettivamente attribuito alle posizioni individuali.

Si espone nella tabella sottostante il calcolo dell'imposta:



Patrimonio finale ante imposta	815.304.517
Controvalore quote annullate per riscatti e trasferimenti	42.766.144
Controvalore contributi incassati	220.689.448
redditi esenti	
Patrimonio iniziale	577.013.650
Rendimento imponibile	60.367.563
Rendimenti da Titoli di Stato	-453.278
Base imponibile dei rendimenti su Titoli di Stato	-283.299
Deduzione imposta per Titoli di Stato	-169.979
Rendimento imponibile al netto delle deduzioni	60.537.542
Imposta 20% anno 2025	12.107.508
Risparmio d'imposta 20% anno 2024	-
<b>Imposta 20% a debito</b>	<b>12.107.508</b>

Per quanto riguarda la base di calcolo si fa riferimento al capitolo "imposta sostitutiva" nella parte generale della Nota Integrativa.

## 100 - Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni

**€ 226.183.359**

Questa voce risulta dalla somma algebrica delle voci 70) Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni prima dell'imposta sostitutiva e 80) Imposta sostitutiva e rappresenta la variazione del patrimonio destinato alle prestazioni che il fondo ha rilevato nell'esercizio.

Roma, lì 4 marzo 2026

Per il Consiglio di Amministrazione

Il Presidente

Maurizio Grifoni

## ALLEGATI AL RENDICONTO – INFORMATIVA SULLA SOSTENIBILITA'

### COMPARTO CONSERVATIVO

*(di seguito con le parole "prodotto finanziario" si intende fare riferimento al comparto)*

- Non promuove caratteristiche ambientali e/o sociali e non ha come obiettivo investimenti sostenibili
- Gli investimenti sottostanti il presente prodotto finanziario non tengono conto dei criteri dell'UE per le attività economiche ecosostenibili (dichiarazione resa in conformità all' articolo 7, del regolamento (UE) 2020/852)

### COMPARTO SVILUPPO

*(di seguito con le parole "prodotto finanziario" si intende fare riferimento al comparto)*

- Non promuove caratteristiche ambientali e/o sociali e non ha come obiettivo investimenti sostenibili
- Gli investimenti sottostanti il presente prodotto finanziario non tengono conto dei criteri dell'UE per le attività economiche ecosostenibili (dichiarazione resa in conformità all' articolo 7, del regolamento (UE) 2020/852)

### COMPARTO CRESCITA

*(di seguito con le parole "prodotto finanziario" si intende fare riferimento al comparto)*

- Non promuove caratteristiche ambientali e/o sociali e non ha come obiettivo investimenti sostenibili
- Gli investimenti sottostanti il presente prodotto finanziario non tengono conto dei criteri dell'UE per le attività economiche ecosostenibili (dichiarazione resa in conformità all' articolo 7, del regolamento (UE) 2020/852)

### COMPARTO DINAMICO

*(di seguito con le parole "prodotto finanziario" si intende fare riferimento al comparto)*

- Non promuove caratteristiche ambientali e/o sociali e non ha come obiettivo investimenti sostenibili
- Gli investimenti sottostanti il presente prodotto finanziario non tengono conto dei criteri dell'UE per le attività economiche ecosostenibili (dichiarazione resa in conformità all' articolo 7, del regolamento (UE) 2020/852)