

A large, stylized number '25' is the central graphic of the page. The '2' is on the left and the '5' is on the right. Both numbers are rendered in a layered, 3D effect with a teal-to-blue gradient. The '2' has a circular cutout at the top, and the '5' has a circular cutout at the bottom. The background is a light blue gradient.

**FOPDIRE**

Relazione  
semestrale al  
30 giugno 2025

fopdire

## **Organi del Fondo**

(al 15 settembre 2025)

### **Consiglio di Amministrazione**

#### **Presidente**

Maurizio Cicia

#### **Vice Presidente**

Lazzaro Vassallo

#### **Consiglieri**

Marco Avonto

Giampietro Barbiero

Antonella Ciancusi

Anna Massi

### **Collegio dei Sindaci**

#### **Presidente**

Alberto Falini

#### **Sindaci effettivi**

Giordano Albanese

Giancarlo Patti

Claudia Rubini

#### **Sindaci supplenti**

Roberto Nardi

Fernando Rovella

### **Direttore Generale**

Antonio Mariani

### **Responsabile della Funzione di Revisione Interna**

Emanuele Bombonato

### **Revisione legale dei conti**

PricewaterhouseCoopers SpA

### **Service Amministrativo**

Previnet SpA

### **Depositario**

BFF Bank SpA

### **Gestori Risorse Finanziarie**

Società Reale Mutua di Assicurazioni

Amundi SGR SpA

Generali Asset Management SpA SGR

Schroder Investment Management Ltd

### **Gestore Rendite**

Helvetia Vita SpA

### **FOPDIRE - Fondo Pensione Dirigenti Gruppo Eni**

Piazzale Enrico Mattei 1 – 00144 Roma

Codice Fiscale: 96094980586

Albo dei Fondi Pensione COVIP n. 1082

PRINCIPALI DATI DEL FONDO	2
---------------------------	---

## **RELAZIONE INTERMEDIA SULLA GESTIONE**

QUADRO MACROECONOMICO	4
MERCATI FINANZIARI	6
QUADRO NORMATIVO DI RIFERIMENTO	10
PROFILO DEL FONDO	12
Analisi delle Imprese Associate	12
Analisi degli Iscritti	13
Analisi dei Beneficiari	14
ANDAMENTO DELLA GESTIONE	15
Analisi ANDP	15
Gestione Previdenziale del Fondo	19
Gestione Finanziaria del Fondo	22
Gestione Amministrativa del Fondo	39
Gestione Fiscale del Fondo	40
Principali iniziative primo semestre 2025	41
Altre informazioni	43
FATTI DI RILIEVO DOPO LA CHIUSURA DEL SEMESTRE	44
EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE	45

## **BILANCIO SEMESTRALE**

STATO PATRIMONIALE SINTETICO	50
CONTO ECONOMICO SINTETICO	51
NOTA INTEGRATIVA	52
Informazioni Generali	52
Rendiconto Complessivo Fase di Accumulo	55
Rendiconto del Comparto Garantito Assicurativo	58
Rendiconto del Comparto Bilanciato	66
Rendiconto del Comparto Dinamico	86

## **ALLEGATI**

GLOSSARIO	106
-----------	-----

# Principali dati del Fondo

	2021	2022	2023	2024	30 giugno 2025
<b>N. Iscritti</b>	<b>1.523</b>	<b>1.523</b>	<b>1.555</b>	<b>1.525</b>	<b>1.530</b>
<b>ANDP</b>	<b>534.720.259</b>	<b>518.526.214</b>	<b>567.294.390</b>	<b>601.559.858</b>	<b>611.245.556</b>
- Comparto Garantito Assicurativo	55.331.347	55.444.777	57.055.240	59.805.132	63.312.577
- Comparto Bilanciato	374.167.088	357.896.323	385.485.709	401.199.600	400.284.179
- Comparto Dinamico	105.221.824	105.185.114	124.753.441	140.555.126	147.648.800
<b>Valore quota</b>					
- Comparto Garantito Assicurativo	12,286	12,472	12,711	12,979	13,125
- Comparto Bilanciato	37,199	35,030	37,846	40,276	40,998
- Comparto Dinamico	41,431	38,496	42,343	45,676	46,899
<b>Rendimento netto</b>					
- Comparto Garantito Assicurativo	1,59%	1,51%	1,92%	2,11%	1,12%
- Comparto Bilanciato	7,72%	-5,83%	8,04%	6,42%	1,79%
- Comparto Dinamico	11,28%	-7,08%	9,99%	7,87%	2,68%
<b>N. Beneficiari</b>	<b>178</b>	<b>185</b>	<b>191</b>	<b>198</b>	<b>205</b>

# Relazione intermedia sulla gestione

# Quadro macroeconomico

Nel primo semestre 2025, il quadro macroeconomico è stato fortemente influenzato dalle politiche commerciali della nuova amministrazione USA che, anche se in parte riviste rispetto agli annunci iniziali, hanno determinato un aumento del livello medio dei dazi rispetto agli anni precedenti. Tale situazione ha avuto un impatto sulla fiducia di consumatori e imprese generando, insieme alle criticità geopolitiche relative a diverse aree, un clima di elevata incertezza sulle prospettive di crescita future.

Negli USA, si è registrata nel primo trimestre una diminuzione del PIL, per la prima volta dal 2022, dopo 3 anni consecutivi di espansione; la diminuzione è dovuta in particolare all'aumento delle importazioni conseguente agli acquisti dall'estero che sono stati anticipati in relazione all'aspettativa di rialzo dei dazi. Per l'anno è previsto un aumento del PIL dell'1,9%, inferiore al 2,8% del 2024. Gli effetti non si sono ancora propagati nel mercato del lavoro che, alla fine del primo semestre, presenta un tasso di disoccupazione in linea con il consuntivo 2024 (4,1%). Il processo di disinflazione, registrato nei primi mesi, si è interrotto a maggio portando l'aumento del livello dei prezzi a fine giugno al 2,7%, inferiore comunque al 2,9% di fine anno.

Nell'area Euro, specularmente a quanto avvenuto negli USA, nel primo trimestre il PIL è aumentato in misura superiore rispetto alle aspettative, per effetto dell'anticipo delle esportazioni di beni del settore manifatturiero, in particolare dell'industria farmaceutica. Per l'anno è stimata una crescita economica dell'1%, sostanzialmente stabile rispetto al 2024 (0,9%). Anche il tasso di disoccupazione è rimasto stabile, pari al 6,3%. L'inflazione ha continuato il suo graduale percorso in discesa, dal 2,4% di dicembre è passata a fine giugno al 2%, target della Banca Centrale Europea.

In UK, è prevista una crescita del PIL dell'1,2% (+1,1% nel 2024) con un'inflazione che a fine giugno è risalita al +3,6% (+2,5% nel 2024). In Giappone, è previsto un incremento dell'attività economica (+0,7% vs +0,2% nel 2024) con un'inflazione che nel semestre è leggermente diminuita al +3,3% (+3,6% nel 2024).

Con riferimento al PIL dei BRIC (Brasile, Russia, India e Cina), si stima: (i) in Brasile, una riduzione (+2,3% vs 3,4%); (ii) in Russia, una forte riduzione (+0,9% vs +4,3%); (iii) in India, un lieve rallentamento (+6,4 vs +6,5%); (iv) in Cina, un moderato rallentamento (+4,8% vs +5%).

Nel primo semestre 2025, le Banche Centrali dei principali paesi sviluppati hanno adottato politiche monetarie differenti, in relazione alle previsioni sui principali dati macroeconomici.

Negli USA, la Federal Reserve, che già a fine 2024 aveva espresso cautela riguardo all'entità della normalizzazione, ha avuto un atteggiamento attendista, lasciando invariati i tassi di interesse nel range 4,25%-4,50%, in relazione ai rischi di effetti negativi sui principali dati macro (PIL, occupazione e inflazione) per l'incertezza sugli esiti delle negoziazioni commerciali imposte dall'amministrazione americana.

Nell'area Euro, la BCE ha, per contro, continuato il percorso di riduzione dei tassi iniziato a metà 2024, effettuando 4 tagli di 25 bps in ciascuna delle quattro riunioni del primo semestre; in particolare, il tasso sui depositi è stato ridotto dal 3,00% al 2,00% e il tasso sulle operazioni di rifinanziamento principali dal 3,15% al 2,15%. Le decisioni della BCE sono state influenzate dal raggiungimento del target di inflazione nonché dal peggioramento delle prospettive di crescita, già deboli, dovute alle crescenti tensioni sui dazi.

Sta inoltre proseguendo, in coerenza con la normalizzazione della politica monetaria, la riduzione dei portafogli APP (*Asset Purchase Programme*) e PEPP (*Pandemic Emergency Purchase Programme*) ad

un “ritmo misurato e prevedibile”, considerato che l'Eurosistema non reinveste più il capitale rimborsato sui titoli in scadenza.

La Bank of England ha proseguito nel taglio dei tassi, a un ritmo comunque inferiore a quello della BCE; in particolare, ha deciso due sole riduzioni, ciascuna di 25 bps, portando il tasso di interesse di riferimento dal 4,75% al 4,25%.

Ancora in controtendenza, la Bank of Japan ha alzato i tassi di interesse di 25 bps, portandoli dal 0,25% al 0,50%, ai massimi da 17 anni, in relazione allo scenario macro. A giugno, tuttavia, al fine di evitare un decremento eccessivo della liquidità sul mercato, la BoJ ha annunciato un rallentamento della politica di riduzione degli attivi di bilancio.

Infine, la People's Bank of China ha proseguito la politica espansiva del 2024; il tasso di interesse sui finanziamenti a 1 anno alle banche è stato ridotto di 10 punti base, passando dal 3,10% al 3,00%, e sono state condotte una serie di operazioni per immettere liquidità nel sistema finanziario e supportare la crescita economica.

# Mercati finanziari

## MERCATO MONETARIO

		Variazione I semestre 2025	Valore al 30/06/2025	Valore al 31/12/2024
<b>Euro Area</b>	Euribor 3 mesi	-77 bps	1,94%	2,71%
<b>USA</b>	SOFR ( <i>Secured Overnight Financing Rate</i> )	-4 bps	4,45%	4,49%

Nel primo semestre 2025, l'asincronia delle politiche monetarie della Banca Centrale Europea e della Federal Reserve, con la prima che ha proseguito nella riduzione dei tassi e con la seconda che li ha lasciati invariati, si è riflessa nel mercato monetario: l'Euribor 3 mesi è infatti diminuito di 77 bps mentre il SOFR è rimasto sostanzialmente stabile (-4 bps).

## MERCATO OBBLIGAZIONARIO

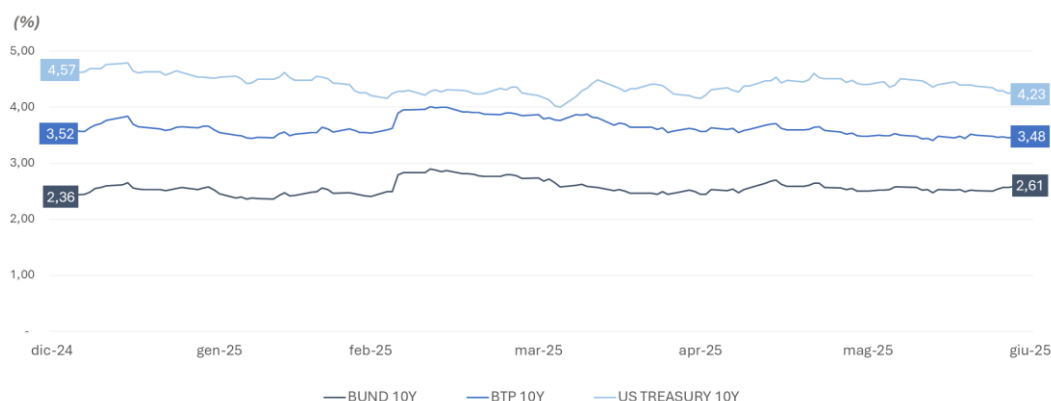
		Variazione I semestre 2025	Valore al 30/06/2025	Valore al 31/12/2024
<b>Governativi</b>	USA	3,8%	2.377,1	2.290,2
	Area Euro	0,6%	244,5	243,1
<b>Corporate</b>	USA	4,2%	3426,8	3289,5
	Area Euro	1,8%	262,6	258,0
	Global High Yield	-5,7%	383,2	406,5
	Inflation-linked Euro	1,4%	240,2	236,9
<b>Tassi di rendimento nominali a scadenza</b>	US Treasury 10 year	-34,2 bps	4,23%	4,57%
	Bund 10 year	24,1 bps	2,61%	2,36%
	BTP 10 year	-4,6 bps	3,48%	3,52%
	Spread BTP-Bund 10 year	-24,8%	87,0	115,7

Nel primo semestre 2025, le curve dei rendimenti hanno ripreso la loro inclinazione positiva con movimenti sia pure differenziati nei diversi tratti.

In particolare, la curva USA ha registrato un movimento verso il basso più accentuato nel tratto a breve, considerate le preoccupazioni sul fronte della crescita che dovrebbero indurre la FED a un taglio dei tassi di interesse; la riduzione del tratto a lungo è stato invece frenata dai timori sugli equilibri di finanza pubblica a seguito: (i) del *downgrade* di Moody's che ha giudicato il debito americano al di sotto della tripla A, allineandosi al rating di Standard & Poor's e Fitch; (ii) della legge di bilancio ("One Big Beautiful Bill"). Nel complesso, i rendimenti si sono ridotti determinando una performance positiva dei governativi USA nel semestre del +3,8%.

La curva Euro ha registrato un calo dei rendimenti nella parte a breve, per effetto della politica *dovish* della BCE, e un aumento dei rendimenti nel tratto a lungo, determinando una performance nel complesso leggermente positiva nel semestre del +0,6%.

I titoli corporate sono stati influenzati, oltre che dall'andamento dei governativi, anche dal restringimento degli spread verso questi ultimi con conseguenti performance positive.



Con riferimento ai titoli governativi decennali, si evidenzia quanto segue:

- per lo US Treasury, il rendimento è diminuito di 34 bps, dal 4,57% al 4,23%,
- per il Bund tedesco, il rendimento è aumentato di 25 bps, dal 2,36% al 2,61%, per effetto principalmente del piano di spesa pubblica annunciato dalla Germania e dai timori sui relativi impatti di finanza pubblica;
- per il BTP, il rendimento è rimasto sostanzialmente stabile (-4 bps), dal 3,52% al 3,48%, con lo spread rispetto al Bund in calo da 116 bps a 87 bps (-24,8%), per effetto in particolare del giudizio positivo delle agenzie di rating, con Standard & Poor's che ha aumentato il livello di affidabilità da BBB a BBB+ e Moody's che ha migliorato l'*outlook* da stabile a positivo. Ciò si è riflesso nell'aumento di interesse dei titoli Italia da parte degli investitori determinando un buon rapporto domanda/offerta.

## MERCATO AZIONARIO

		Variazione I semestre 2025	Valore al 30/06/2025	Valore al 31.12.2024
<b>Area Euro</b>	Italia - FTSE MIB	16,4%	39.792,2	34.186,2
	Germania - DAX	20,1%	23.909,6	19.909,1
	Euro Stoxx 50	8,3%	5.303,2	4.896,0
<b>USA</b>	S&P 500	5,5%	6.205,0	5.881,6
	Nasdaq Composite	5,5%	20.369,7	19.310,8
<b>UK</b>	FTSE 100	7,2%	8.761,0	8.173,0
<b>Japan</b>	Nikkei	1,5%	40.487,4	39.894,5
<b>Emerging Markets</b>	Mercati emergenti World	13,7%	1.222,8	1.075,5

Nel primo semestre del 2025, il mercato azionario ha registrato un andamento positivo, sia pure con andamenti alterni nei vari listini.

Negli USA, le borse dopo un avvio positivo hanno subito forti perdite in relazione al modello di IA offerto a basso costo dalla cinese DeepSeek, che ha sollevato perplessità sui ritorni economici dei significativi investimenti effettuati dalle *big tech*, nonché ai rischi di una "trade war" derivanti dai nuovi e significativi dazi da parte dell'amministrazione americana annunciati nel "Liberation day". La successiva retromarcia, con la sospensione delle tariffe doganali, la conclusione di accordi commerciali bilaterali, i dati positivi sul mercato del lavoro e delle trimestrali hanno contribuito a: (i) recuperare interamente le perdite e chiudere il semestre in positivo; (ii) ridurre significativamente la volatilità con l'indice VIX ritornato a livello di 16 punti rispetto al massimo di oltre 50 raggiunto ad aprile; (iii) annullare gli effetti delle tensioni geopolitiche relativi alla guerra Iran-Israele di inizio giugno.

Nell'area Euro, le performance sono state complessivamente più elevate. In particolare, nel primo trimestre i listini hanno risentito degli annunci di aumento della spesa pubblica da parte sia del governo

tedesco (con un piano di investimenti significativi in infrastrutture e difesa) che dell'Unione Europea (con l'annuncio di misure per sostenere l'industria della difesa); successivamente, sono stati influenzati dal riposizionamento dei portafogli da parte degli investitori, considerata la minore esposizione ai titoli *Growth* USA e alle valutazioni più economiche dei titoli europei rispetto agli americani. Tra i settori trainanti spiccano difesa, energia, infrastrutture e il settore finanziario, che ha beneficiato di utili record delle banche.

Performance decisamente positive anche per il listino UK (+7,2%), contenute per il listino giapponese (+1,5%).

Nei Paesi Emergenti, l'indice aggregato in USD ha registrato un aumento del 13,7%, con performance positive per la borsa cinese (+17%), trainata in particolare dal settore tecnologico, quella indiana (+8%) e brasiliana (+15%).



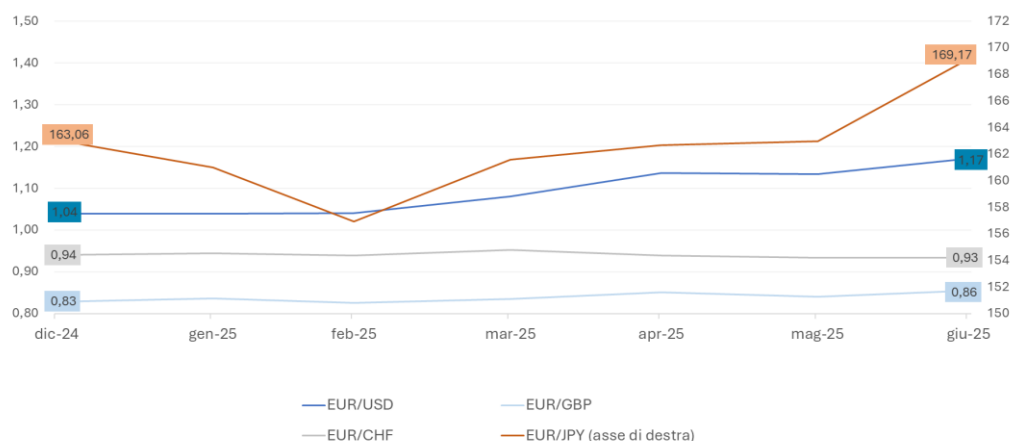
## MERCATO VALUTARIO

	Variazione I semestre 2025	Valore al 30/06/2025	Valore al 31/12/2024
EUR/USD	12,8%	1,17	1,04
EUR/GBP	3,2%	0,86	0,83
EUR/CHF	-0,7%	0,93	0,94
EUR/JPY	3,7%	169,17	163,06

Nel primo semestre 2025, l'euro si è apprezzato del +12,8% rispetto al dollaro in relazione alle attese di una politica più accomodante della FED e ai timori sugli equilibri di finanza pubblica.

Apprezzamenti più contenuti sono stati registrati dalla moneta unica sia verso la sterlina inglese (+3,2%) per le previsioni negative su crescita e inflazione UK, che verso lo yen giapponese (+3,7%) anche a seguito della riduzione dell'intensità della politica monetaria restrittiva della BoJ.

Poco mossa la valuta euro rispetto al franco svizzero (-0,7%).

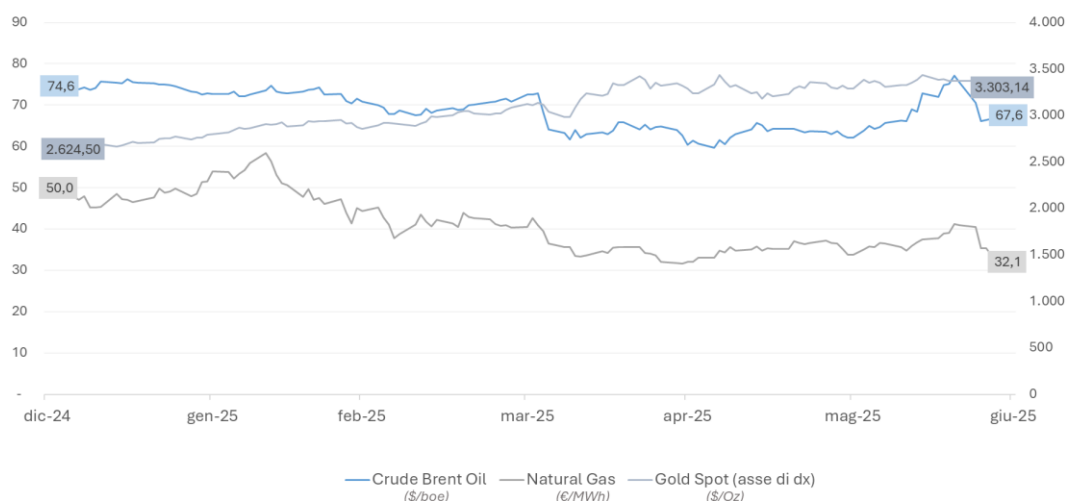


## MERCATO DELLE COMMODITIES

			Variazione I semestre 2025	Valore al 30/06/2025	Valore al 31.12.2024
<b>Brent</b>	Crude Brent Oil	\$/boe	-9,4%	67,6	74,6
<b>Gas</b>	TTF Natural Gas	€/MWh	-35,8%	32,1	50,0
<b>Gold</b>	Gold Spot	\$/Oz	25,9%	3.303,1	2.624,5

Nel primo semestre 2025, i prezzi delle *commodities* sono stati influenzati principalmente dai timori legati all'*escalation* della guerra commerciale e alle prospettive di rallentamento economico. In particolare:

- il prezzo del petrolio è diminuito del -9,4%, influenzato dalle prospettive di una domanda mondiale più debole nonché da una maggiore offerta dai produttori OPEC+. Il picco registrato a inizio giugno, per la guerra Iran-Israele, è stato poi annullato con lo smorzarsi delle tensioni geopolitiche;
- il prezzo del gas è diminuito del -35,8%. A inizio anno si è registrato un aumento delle quotazioni per effetto di una minore produzione da fonti alternative, di un clima più rigido, dell'interruzione dei flussi dalla Russia e della riduzione di quelli norvegesi, a causa di manutenzione sui metanodotti; successivamente, le quotazioni sono scese influenzate in particolare dalla previsione di un rallentamento della crescita economica;
- l'oro, per contro, ha beneficiato del clima di incertezza e del suo status di bene rifugio, raggiungendo a metà giugno il nuovo massimo storico, oltre i 3.400 \$/Oz.



# Quadro normativo di riferimento

## PRINCIPALI INTERVENTI NORMATIVI NEL PRIMO SEMESTRE 2025

### 1. Gennaio – maggio 2025, normativa inerente al Regolamento DORA

#### 1.1 Normativa Europea

Il Regolamento UE del 14 dicembre 2022 n. 2554 in materia di resilienza digitale (cd “*Regolamento DORA*”), il cui termine di adeguamento è stato il 17 gennaio 2025, prevede l’emanazione delle cd Specifiche Tecniche (*Regulatory Technical Standards* e *Implementing Technical Standards*) al fine di normare in dettaglio alcuni aspetti. In particolare, nel 2025 sono stati pubblicati sulla Gazzetta Ufficiale dell’Unione Europea i seguenti Regolamenti che si vanno ad aggiungere a quelli del 2024:

- il Regolamento Delegato (UE) 2025/295 del 24 ottobre 2024 (pubblicato il 13 febbraio 2025) riguardante l’armonizzazione delle condizioni che consentono lo svolgimento delle attività di sorveglianza;
- Regolamento Delegato (UE) 2025/301 del 23 ottobre 2024 (pubblicato il 20 febbraio 2025) riguardante il contenuto e i termini della notifica iniziale, della relazione intermedia e della relazione finale per gli incidenti gravi connessi alle Tecnologie dell’Informazione e della Comunicazione (c.d. TIC) nonché il contenuto della notifica volontaria per le minacce informatiche significative;
- Regolamento di Esecuzione (UE) 2025/302 del 23 ottobre 2024 (pubblicato il 20 febbraio 2025) riguardante i formati, i modelli e le procedure standard con cui le entità finanziarie devono segnalare un incidente grave connesso alle TIC e notificare una minaccia informatica significativa;
- il Regolamento Delegato (UE) 2025/1190 del 13 febbraio 2025 (pubblicato il 18 giugno 2025) riguardante i criteri utilizzati per identificare le entità finanziarie che hanno l’obbligo di svolgere test di penetrazione guidati dalla minaccia (c.d. TLPT) , i requisiti e le norme che disciplinano il ricorso a soggetti incaricati dello svolgimento dei test interni, i requisiti concernenti l’ambito, l’approccio e la metodologia da seguire per i test in ciascuna fase dei test, i risultati, la chiusura e le fasi correttive e il tipo di cooperazione di vigilanza e altri tipi di cooperazione pertinenti necessari per svolgere i TLPT e per la facilitazione del riconoscimento reciproco;
- Regolamento Delegato (UE) 2025/532 del 24 marzo 2025 (pubblicato il 2 luglio 2025) riguardante gli elementi che l’entità finanziaria deve determinare e valutare quando subappalta servizi TIC a supporto di funzioni essenziali o importanti.

#### 1.2 Normativa Primaria Italiana

Il Regolamento DORA è stato recepito nell’ordinamento italiano con il D. Lgs. del 10 marzo 2025 n. 23 “*Disposizioni per l’adeguamento della normativa nazionale alle disposizioni del Regolamento DORA*” con cui sono stati aggiornati i seguenti articoli: (i) art. 4-bis, comma 6, riguardante le misure da adottare per assicurare la continuità operativa, in cui è precisato che i sistemi, le risorse e le procedure utilizzati devono essere coerenti con le previsioni del Regolamento; (ii) l’art. 19-*quater*, in cui sono state estese le sanzioni attualmente previste anche nel caso di inosservanza degli adempimenti previsti dal Regolamento nonché nel caso di mancata collaborazione con l’Autorità di Vigilanza nell’ambito di un’indagine, di un’ispezione o di una richiesta in materia DORA.

### 1.3 Normativa Secondaria Italiana

L'Autorità di Vigilanza ha emanato le seguenti circolari riguardanti gli obblighi definiti nel Regolamento DORA:

- Circolare del 27 febbraio 2025 n. 1154, che fornisce indicazioni operative riguardo a: (i) modelli di governance sulla gestione dei rischi ICT; (ii) segnalazioni dei gravi incidenti ICT e notifica volontaria delle minacce informatiche significative; (iii) Registro delle Informazioni sugli accordi contrattuali sull'uso dei servizi ICT prestati da fornitori terzi;
- Circolare del 19 marzo 2025 n. 1505, che fornisce indicazioni operative per la trasmissione alla COVIP del Registro delle Informazioni sugli accordi contrattuali sull'uso dei servizi ICT prestati da fornitori terzi;
- Circolare dell'8 aprile 2025 n. 2119, che fornisce ulteriori indicazioni operative per la trasmissione del Registro di cui alla precedente Circolare del 19 marzo 2025 n. 1505;
- Circolare del 13 maggio 2025 n. 2723, che integra la precedente Circolare del 19 marzo 2025 n. 1505, prescrivendo una seconda trasmissione del Registro delle Informazioni a seguito delle ulteriori indicazioni operative fornite.

## 2. *Agenzia delle Entrate, aprile – maggio 2025*

### 2.1 Risoluzione del 10 aprile 2025 n. 25

L'Agenzia delle Entrate ha fornito chiarimenti in merito alla deducibilità dei contributi di previdenza complementare per il lavoratore di prima occupazione precedentemente iscritto come familiare a carico. Al fine di incentivare l'iscrizione alla previdenza complementare, la normativa prevede che i contributi non dedotti da un lavoratore nei primi 5 anni di occupazione, se inferiori al limite di € 5.164,57, possano essere recuperati nei successivi venti anni entro determinati limiti. Al riguardo, l'Agenzia ha precisato che, ai fini del calcolo dei contributi non dedotti nei primi 5 anni, devono essere considerati soltanto quelli versati in costanza della "prima occupazione" e non devono essere considerati quelli versati soltanto con lo stato di "familiare fiscalmente a carico"; pertanto, va considerato il quinquennio di contribuzione che decorre dall'anno di prima occupazione, non avendo rilevanza la precedente iscrizione come "familiare fiscalmente a carico" allo stesso o ad altro Fondo Pensione.

### 2.2 Risoluzione dell'11 aprile 2025 n. 29

L'Agenzia delle Entrate ha fornito chiarimenti in merito al calcolo dell'anzianità di partecipazione, rilevante ai fini della riduzione dell'aliquota di tassazione nel caso di iscrizione contemporanea a più forme pensionistiche complementari. In tal caso, l'aliquota che un Fondo Pensione deve applicare sulla prestazione all'Isritto deve tener conto anche dell'anzianità maturata sulla posizione aperta dall'Isritto in data anteriore presso altro Fondo Pensione, anche se tale posizione non venga trasferita, ma a condizione che non sia stata integralmente riscattata. A tal fine, il Fondo Pensione, che eroga la prestazione, deve farsi rilasciare dall'Isritto un'attestazione dell'altro Fondo dalla quale risulti la data di adesione e la circostanza che la posizione non sia stata interamente riscattata.

### 2.3 Circolare del 16 maggio 2025 n. 5

L'Agenzia delle Entrate ha fornito chiarimenti in merito alla disciplina Iva relativa alle operazioni di distacco o prestito di personale. In particolare, l'Agenzia ha precisato che, nel caso di operazioni a titolo gratuito (vale a dire nel caso di distacco senza alcun corrispettivo, neppure il rimborso, parziale o totale del costo sostenuto dal datore di lavoro dell'ente distaccante), l'operazione è fuori dal campo di applicazione dell'Iva.

# Profilo del Fondo

## ANALISI DELLE IMPRESE ASSOCIATE

Al 30 giugno 2025, il numero delle Imprese Associate al Fondo è pari a 25, in aumento di 1 rispetto al 31 dicembre 2024, come evidenziato nella tabella seguente.

### VARIAZIONE IMPRESE ASSOCIATE NEL PRIMO SEMESTRE 2025

	Eni	Saipem	Snam	Italgas	Totale
<b>1° gennaio 2025</b>	<b>16</b>	<b>1</b>	<b>5</b>	<b>2</b>	<b>24</b>
Aumenti	1				1
Diminuzioni					
<b>30 giugno 2025</b>	<b>17</b>	<b>1</b>	<b>5</b>	<b>2</b>	<b>25</b>

L'aumento riguarda l'adesione al Fondo della società Eni Industrial Evolution SpA.

#### GRUPPO ENI

- 1 Eni SpA
- 2 Agi SpA
- 3 Ecofuel SpA
- 4 Eni Corporate University SpA
- 5 Eni Global Energy Markets SpA
- 6 Eni Industrial Evolution SpA
- 7 Eni Plenitude SpA Società Benefit
- 8 Eni Rewind SpA
- 9 Eni Trade & Biofuels SpA
- 10 Enilive SpA
- 11 Enimoov SpA
- 12 Enipower SpA
- 13 Eniprogetti SpA
- 14 Eniservizi SpA
- 15 Eniverse Ventures Srl
- 16 Enivibes Srl
- 17 Versalis S.p.A.

#### GRUPPO SAIPEM

- 1 Saipem SpA

#### GRUPPO SNAM

- 1 Snam SpA
- 2 BioEnerys Srl
- 3 Bioenergys Agri Srl
- 4 Snam Rete Gas SpA
- 5 Stoccaggi Gas Italia SpA

#### GRUPPO ITALGAS

- 1 Italgas SpA
- 2 Italgas Reti SpA

## ANALISI DEGLI ISCRITTI

Al 30 giugno 2025, il numero degli Iscritti è pari a 1.530, in aumento di 5 rispetto al 31 dicembre 2024, come evidenziato nella tabella seguente.

### VARIAZIONE ISCRITTI NEL PRIMO SEMESTRE 2025

	Garantito Assicurativo	Bilanciato	Dinamico	Multicomparto	Life Cycle	Totale
<b>1° gennaio 2025 (A)</b>	<b>89</b>	<b>838</b>	<b>307</b>	<b>246</b>	<b>45</b>	<b>1.525</b>
<b>Aumenti:</b>						
- Adesioni		3	21	7		31
- Adesioni familiari a carico		2	2			4
- Trasferimento da altri Comparti	18	7	6	23	1	55
<b>Totale aumenti (B)</b>	<b>18</b>	<b>12</b>	<b>29</b>	<b>30</b>	<b>1</b>	<b>90</b>
<b>Diminuzioni:</b>						
- Ultima rata R.I.T.A.	-4	-7		-4		-15
- Riscatti		-3	-1	-1		-5
- Prestazioni pensionistiche	-1	-5				-6
- Trasferimenti verso altri Fondi Pensione		-3	-1			-4
- Trasferimenti verso altri Comparti	-4	-29	-3	-19		-55
<b>Totale diminuzioni (C)</b>	<b>-9</b>	<b>-47</b>	<b>-5</b>	<b>-24</b>	<b>-</b>	<b>-85</b>
<b>Variazione (D)=(B)+(C)</b>	<b>9</b>	<b>-35</b>	<b>24</b>	<b>6</b>	<b>1</b>	<b>5</b>
<b>30 giugno 2025 (E)=(A)+(D)</b>	<b>98</b>	<b>803</b>	<b>331</b>	<b>252</b>	<b>46</b>	<b>1.530</b>

Con riferimento alle variazioni intervenute nel semestre, si evidenzia quanto segue:

- le 35 adesioni riguardano i dipendenti di Eni nominati Dirigenti (31) e i familiari fiscalmente a carico (4);
- i trasferimenti in entrata da altri Comparti riguardano 55 aderenti e trovano esatta corrispondenza nei trasferimenti in uscita verso altri Comparti. Non sono compresi i trasferimenti all'interno del Profilo Life Cycle e del Profilo Multicomparto;
- l'ultima Rata RITA riguarda 15 aderenti che hanno cessato la partecipazione al Fondo avendo chiesto la RITA sull'intera posizione maturata;
- i riscatti riguardano 5 aderenti di cui 4 che hanno perso i requisiti di partecipazione al Fondo e 1 che è deceduto con riscatto della posizione da parte degli eredi;
- le prestazioni pensionistiche riguardano 6 aderenti che hanno richiesto prestazioni sotto forma di 100% capitale (1), 100% rendita (3) e parte capitale e parte rendita (2);
- i trasferimenti verso altri Fondi Pensione riguardano 4 aderenti che hanno trasferito la posizione previdenziale presso 1 Fondo Pensione Preesistente;
- non sono compresi i trasferimenti in entrata da altri Fondi Pensione riguardando dirigenti già iscritti al Fondo.

Il numero totale degli Iscritti al 30 giugno 2025 comprende 373 Iscritti che, pur avendo perso i requisiti di partecipazione al Fondo, conformemente allo Statuto e alla normativa vigente, hanno mantenuto presso il Fondo la loro posizione individuale; di questi, 133 Iscritti hanno il piano di ammortamento RITA in corso.

## ANALISI DEI BENEFICIARI

Al 30 giugno 2025, il numero dei Beneficiari è pari a 205, in aumento di 7 rispetto al 31 dicembre 2024, come evidenziato nella tabella seguente.

### VARIAZIONE BENEFICIARI NEL PRIMO SEMESTRE 2025

	Generali Italia	Helvetia Vita	Totale
<b>1° gennaio 2025</b>	<b>41</b>	<b>157</b>	<b>198</b>
<b>Aumenti:</b>			
- Ingressi in rendita con 1a rata erogata 2025		3	3
- Ingressi in rendita con 1a rata erogata 2026		4	4
- Ingressi in rendita reversionario			-
<b>Totale aumenti</b>	<b>-</b>	<b>7</b>	<b>7</b>
<b>Diminuzione per decessi</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Variazione</b>	<b>-</b>	<b>7</b>	<b>7</b>
<b>30 giugno 2025</b>	<b>41</b>	<b>164</b>	<b>205</b>
Beneficiari con rate erogate nel 2025	41	160	201

Con riferimento alle variazioni intervenute nel semestre, si evidenzia che i 7 ingressi in rendita riguardano 3 Iscritti la cui posizione previdenziale maturata è stata disinvestita nel 2024 e 4 Iscritti la cui posizione è stata disinvestita nel primo semestre 2025.

Gli ingressi in rendita non comprendono 1 Iscritto la cui posizione è stata disinvestita nel primo semestre 2025, ma per il quale la formalizzazione della polizza con la Compagnia di Assicurazione è avvenuta a luglio 2025.

# Andamento della gestione

## ANALISI ANDP

Al 30 giugno 2025, l'Attivo Netto Destinato alle Prestazioni (ANDP) è pari a €611.245.556, in aumento di €9.685.698 (+1,61%). Come evidenziato nelle tabelle seguenti, l'aumento deriva principalmente dal Comparto Dinamico, il cui ANDP è aumentato di €7.093.673 (+5,05%). Più contenuto è stato l'aumento in valore assoluto dell'ANDP del Comparto Garantito Assicurativo pari a €3.507.445 (+5,86%); per contro, negativa è stata la variazione del Comparto Bilanciato pari a -€915.421 (-0,23%).

Il peso percentuale del Comparto Bilanciato rimane sempre prevalente, pari al 65,49%, sia pure in riduzione rispetto al 2024 (-1,21%); in aumento il peso del Comparto Dinamico passato dal 23,37% al 24,16% e del Comparto Garantito Assicurativo dal 9,94% al 10,36%.

31-dic-24		Garantito Assicurativo	Bilanciato	Dinamico	Totale
ANDP	A	59.805.132	401.199.600	140.555.126	<b>601.559.858</b>
% ANDP	B	9,94%	66,69%	23,37%	<b>100,00%</b>
N. quote	C	4.607.962,988	9.961.244,937	3.077.207,951	
Valore quota	D	12,979	40,276	45,676	

30-giu-25		Garantito Assicurativo	Bilanciato	Dinamico	Totale
ANDP	E	63.312.577	400.284.179	147.648.800	<b>611.245.556</b>
% ANDP	F	10,36%	65,49%	24,16%	<b>100,00%</b>
N. quote	G	4.823.634,299	9.763.559,184	3.148.220,589	
Valore quota	H	13,125	40,998	46,899	

Differenza assoluta Giugno 2025 vs 2024		Garantito Assicurativo	Bilanciato	Dinamico	Totale
ANDP	$I = E - A$	3.507.445	-915.421	7.093.673	<b>9.685.698</b>
% ANDP	$J = F - B$	0,42%	-1,21%	0,79%	<b>0,00%</b>
N. quote	$K = G - C$	215.671,311	-197.685,753	71.012,638	
Valore quota	$L = H - D$	0,146	0,722	1,223	

Differenza % Giugno 2025 vs 2024		Garantito Assicurativo	Bilanciato	Dinamico	Totale
ANDP	$M = I / A$	5,86%	-0,23%	5,05%	<b>1,61%</b>
N. quote	$N = K / C$	4,68%	-1,98%	2,31%	
Valore quota	$O = L / D$	1,12%	1,79%	2,68%	

La differenza percentuale del valore della quota tra il 30 giugno 2025 e il 31 dicembre 2024 (riga O) rappresenta il rendimento nominale netto della quota nel primo semestre 2025.

Le tabelle seguenti riportano per i 3 Comparti del Fondo la variazione dell'ANDP, del numero delle quote, del relativo valore e rendimento nominale netto.

## COMPARTO GARANTITO ASSICURATIVO

	ANDP €	N. quote	Valore quota €	Rendimento nominale
<b>1° gennaio 2025</b>	<b>59.805.132</b>	<b>4.607.962,988</b>	<b>12,979</b>	
Saldo della gestione previdenziale	2.792.536	215.671,311		
Margine della gestione finanziaria	847.816			
Saldo della gestione amministrativa				
Imposta sostitutiva	-132.907			
<b>Margine netto</b>	<b>714.909</b>		<b>0,146</b>	<b>1,12%</b>
<b>Variazione</b>	<b>3.507.445</b>	<b>215.671,311</b>	<b>0,146</b>	
<b>30 giugno 2025</b>	<b>63.312.577</b>	<b>4.823.634,299</b>	<b>13,125</b>	

Come sopra evidenziato, l'aumento dell'ANDP di €3.507.445 è l'effetto combinato dei seguenti fattori:

- il saldo positivo della gestione previdenziale di €2.792.536, che ha comportato un aumento del numero delle quote pari a 215.671,311;
- il margine positivo della gestione finanziaria, al netto del saldo della gestione amministrativa e dell'imposta sostitutiva, di €714.909, che ha comportato un aumento del valore della quota di €0,146, che a sua volta ha determinato un rendimento nominale netto dell'1,12%.

## COMPARTO BILANCIATO

	ANDP €	N. quote	Valore quota €	Rendimento nominale
<b>1° gennaio 2025</b>	<b>401.199.600</b>	<b>9.961.244,937</b>	<b>40,276</b>	
Saldo della gestione previdenziale	-8.090.431	-197.685,753		
Margine della gestione finanziaria	8.908.402			
Saldo della gestione amministrativa				
Imposta sostitutiva	-1.733.392			
<b>Margine netto</b>	<b>7.175.010</b>		<b>0,722</b>	<b>1,79%</b>
<b>Variazione</b>	<b>-915.421</b>	<b>-197.685,753</b>	<b>0,722</b>	
<b>30 giugno 2025</b>	<b>400.284.179</b>	<b>9.763.559,184</b>	<b>40,998</b>	

Come sopra evidenziato, la riduzione dell'ANDP di -€915.421 è l'effetto combinato dei seguenti fattori:

- il saldo negativo della gestione previdenziale di -€8.090.431, che ha comportato una diminuzione del numero delle quote pari a 197.685,753;
- il margine positivo della gestione finanziaria, al netto del saldo della gestione amministrativa e dell'imposta sostitutiva, di €7.175.010, che ha comportato un aumento del valore della quota di €0,722, che a sua volta ha determinato un rendimento nominale netto dell'1,79%.

## COMPARTO DINAMICO

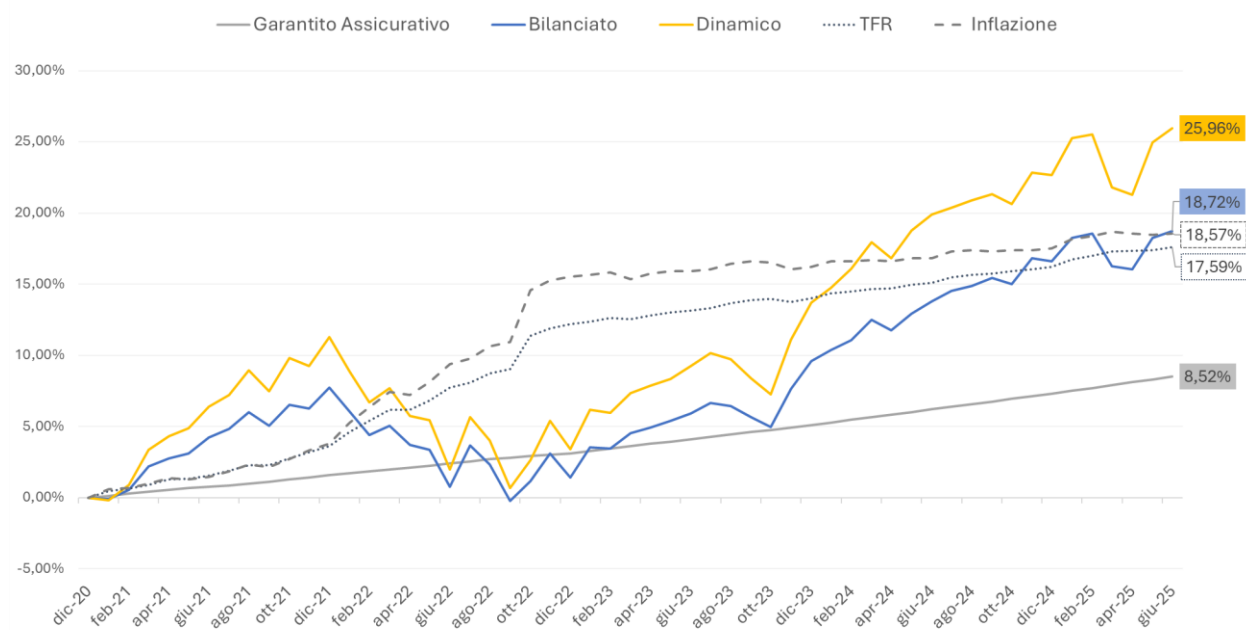
	ANDP	N. quote	Valore quota	Rendimento nominale
<b>1° gennaio 2025</b>	<b>140.555.126</b>	<b>3.077.207,951</b>	<b>45,676</b>	
Saldo della gestione previdenziale	3.254.486	71.012,638		
Margine della gestione finanziaria	4.799.526			
Saldo della gestione amministrativa				
Imposta sostitutiva	-960.338			
<b>Margine netto</b>	<b>3.839.188</b>		<b>1,223</b>	<b>2,68%</b>
<b>Variazione</b>	<b>7.093.673</b>	<b>71.012,638</b>	<b>1,223</b>	
<b>30 giugno 2025</b>	<b>147.648.800</b>	<b>3.148.220,589</b>	<b>46,899</b>	

Come sopra evidenziato, l'aumento dell'ANDP di €7.093.673 è l'effetto combinato dei seguenti fattori:

- il saldo positivo della gestione previdenziale di €3.254.486, che ha comportato un aumento del numero delle quote pari a 71.012,638;
- il margine positivo della gestione finanziaria, al netto del saldo della gestione amministrativa e dell'imposta sostitutiva, di €3.839.188, che ha comportato un aumento del valore della quota di €1,223, che a sua volta ha determinato un rendimento nominale netto del 2,68%.

## VALORE DELLA QUOTA E RENDIMENTO ULTIMI QUATTRO ANNI E MEZZO

Il grafico seguente illustra il rendimento cumulato dei tre Comparti negli ultimi 4 anni e mezzo confrontato con i valori dell'inflazione e del coefficiente di rivalutazione del TFR.



Le tabelle seguenti riportano per i tre Comparti del Fondo il valore della quota a partire dal 31 dicembre 2021 con i relativi rendimenti netti annui, il rendimento cumulato a 2 anni e mezzo e 4 anni e mezzo nonché quello medio composto a 2 anni e mezzo e 4 anni e mezzo.

## Comparto Garantito Assicurativo

Anno	Valore quota	Rendimento annuo
31/12/2021	12,286	1,59%
31/12/2022	12,472	1,51%
31/12/2023	12,711	1,92%
31/12/2024	12,979	2,11%
<b>30/06/2025</b>	<b>13,125</b>	<b>1,12%</b>

### Rendimento cumulato:

- ultimi 2 anni e mezzo	5,24%
- ultimi 4 anni e mezzo	8,52%

### Rendimento medio annuo composto:

- ultimi 2 anni e mezzo	2,07%
- ultimi 4 anni e mezzo	1,84%

## Comparto Bilanciato

Anno	Valore quota	Rendimento annuo
31/12/2021	37,199	7,72%
31/12/2022	35,030	-5,83%
31/12/2023	37,846	8,04%
31/12/2024	40,276	6,42%
<b>30/06/2025</b>	<b>40,998</b>	<b>1,79%</b>

### Rendimento cumulato:

- ultimi 2 anni e mezzo	17,04%
- ultimi 4 anni e mezzo	18,72%

### Rendimento medio annuo composto:

- ultimi 2 anni e mezzo	6,51%
- ultimi 4 anni e mezzo	3,89%

## Comparto Dinamico

Anno	Valore quota	Rendimento annuo
31/12/2021	41,431	11,28%
31/12/2022	38,496	-7,08%
31/12/2023	42,343	9,99%
31/12/2024	45,676	7,87%
<b>30/06/2025</b>	<b>46,899</b>	<b>2,68%</b>

### Rendimento cumulato:

- ultimi 2 anni e mezzo	21,83%
- ultimi 4 anni e mezzo	25,96%

### Rendimento medio annuo composto:

- ultimi 2 anni e mezzo	8,23%
- ultimi 4 anni e mezzo	5,27%

## GESTIONE PREVIDENZIALE DEL FONDO

Nel primo semestre 2025, il saldo della gestione previdenziale del Fondo nel suo complesso è stato negativo per -€2.043.409, quale differenza tra l'ammontare complessivo delle contribuzioni di €35.389.694 e delle prestazioni di €37.433.104, inclusi i trasferimenti tra Comparti, come di seguito illustrato.

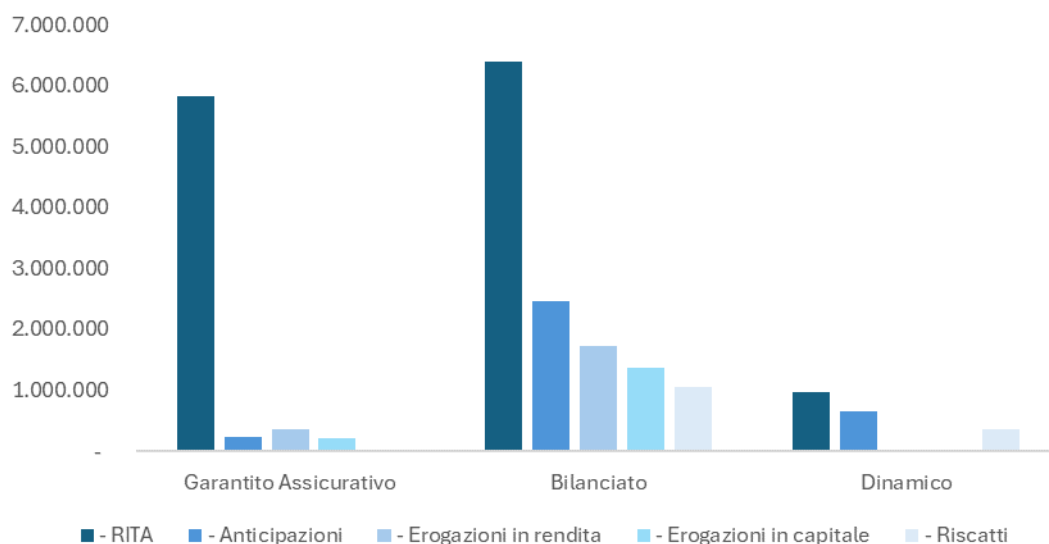
	Garantito Assicurativo	Bilanciato	Dinamico	Totale	%
- Contributi Imprese Associate	265.249	2.429.528	1.247.213	3.941.990	11,14%
- Contributi Iscritti	249.097	2.505.135	1.310.558	4.064.790	11,49%
- TFR	616.790	6.636.210	3.106.653	10.359.653	29,27%
<b>Totale contributi (A)</b>	<b>1.131.136</b>	<b>11.570.873</b>	<b>5.664.423</b>	<b>18.366.432</b>	<b>51,90%</b>
Trasferimenti in entrata da altri Fondi Pensione (B)	68.358	979.717	2.043.919	3.091.994	8,74%
Trasferimenti in entrata da altri Comparti (C)	9.249.647	3.374.655	1.306.966	13.931.269	39,37%
<b>Totale contribuzioni (D)=(A)+(B)+(C)</b>	<b>10.449.141</b>	<b>15.925.246</b>	<b>9.015.308</b>	<b>35.389.694</b>	<b>100,00%</b>
- RITA	-5.823.432	-6.383.938	-978.350	-13.185.720	35,22%
- Anticipazioni	-225.050	-2.456.001	-649.364	-3.330.415	8,90%
- Erogazioni in rendita	-357.644	-1.734.475		-2.092.119	5,59%
- Erogazioni in capitale	-210.045	-1.359.608		-1.569.653	4,19%
- Riscatti		-1.056.271	-356.287	-1.412.559	3,77%
<b>Totali prestazioni al lordo dei trasferimenti (E)</b>	<b>-6.616.171</b>	<b>-12.990.293</b>	<b>-1.984.001</b>	<b>-21.590.466</b>	<b>57,68%</b>
Trasferimenti in uscita verso altri Fondi Pensione (F)		-1.482.866	-428.503	-1.911.370	5,11%
Trasferimenti in uscita verso altri Comparti (G)	-1.040.434	-9.542.517	-3.348.318	-13.931.269	37,22%
<b>Totale prestazioni (H)=(E)+(F)+(G)</b>	<b>-7.656.605</b>	<b>-24.015.676</b>	<b>-5.760.823</b>	<b>-37.433.104</b>	<b>100,00%</b>
<b>Saldo gestione previdenziale (I)=(D)+(H)</b>	<b>2.792.536</b>	<b>-8.090.431</b>	<b>3.254.486</b>	<b>-2.043.409</b>	

## CONTRIBUZIONI

Le contribuzioni riguardano il Comparto Bilanciato per il 45%, il Comparto Garantito Assicurativo per il 30% e il Comparto Dinamico per il 25%. La fonte di contribuzione, di fatto unica, del Fondo è rappresentata dai contributi versati dal datore di lavoro e dagli aderenti, incluso il trasferimento del trattamento di fine rapporto, per complessivi €18.366.432. I trasferimenti da altri Fondi Pensione rappresentano circa il 9% del totale contribuzioni. I trasferimenti da altri Comparti pari a €13.931.269 rappresentano una posta interna al Fondo che trovano esatta corrispondenza nei trasferimenti verso altri Comparti indicata tra le tipologie di prestazioni.

## PRESTAZIONI

Le prestazioni riguardano principalmente il Comparto Bilanciato (64%), seguito dal Comparto Garantito Assicurativo (21%) e dal Comparto Dinamico (15%). Le principali tipologie sono rappresentate dalla RITA per €13.185.720 e dalle anticipazioni per €3.330.415, pari rispettivamente al 35% e al 9% del totale delle prestazioni (inclusi i trasferimenti verso altri Fondi Pensione e verso altri Comparti); escludendo questi ultimi, la percentuale è pari rispettivamente al 61% e al 15%.



La seguente tabella analizza le anticipazioni per tipologia, distintamente per Comparto.

	Garantito Assicurativo	Bilanciato	Dinamico	Totale	%
- per acquisto prima casa	179.850	1.717.909	139.859	2.037.618	61,18%
- per ristrutturazione prima casa			180.362	180.362	5,42%
- per motivi sanitari				0	0,00%
- per motivi generici	45.200	738.093	329.143	1.112.435	33,40%
<b>Totale</b>	<b>225.050</b>	<b>2.456.001</b>	<b>649.364</b>	<b>3.330.415</b>	<b>100,00%</b>

La seguente tabella analizza il numero delle prestazioni per tipologia, distintamente per Comparto.

	Garantito Assicurativo	Bilanciato	Dinamico	Totale	%
RITA	115	146	20	281	74,34%
Anticipazioni	4	21	12	37	9,79%
Erogazioni in rendita	1	4		5	1,32%
Erogazioni in capitale	1	2		3	0,79%
Riscatti		4	2	6	1,59%
Trasferimenti in uscita verso altri Fondi Pensione		3	1	4	1,06%
Trasferimenti in uscita verso altri Comparti	7	28	7	42	11,11%
<b>Totale</b>	<b>128</b>	<b>208</b>	<b>42</b>	<b>378</b>	<b>100,00%</b>

In particolare, le 37 anticipazioni riguardano l'acquisto prima casa (13), la ristrutturazione prima casa (1) e motivi generici (23). I 42 trasferimenti in uscita verso altri Comparti includono anche quelli effettuati dagli aderenti all'interno del Profilo Life Cycle e del Profilo Multicomparto.

La tabella seguente analizza i trasferimenti da/verso altri Fondi Pensione, con l'indicazione, per ciascun Comparto, della tipologia di Fondo di provenienza e di destinazione.

Trasferimenti da/verso altri Fondi Pensione	Garantito Assicurativo	Bilanciato	Dinamico	Totale	%
<b>Trasferimenti in entrata da altri Fondi Pensione:</b>					
- da Fondi Pensione Negoziali	63.238	774.266	2.043.919	2.881.422	93,19%
- da Fondi Pensione Preesistenti	5.120			5.120	0,17%
- da Fondi Pensione Aperti		205.451		205.451	6,64%
<b>Totale (A)</b>	<b>68.358</b>	<b>979.717</b>	<b>2.043.919</b>	<b>3.091.994</b>	<b>100,00%</b>
	<b>2,21%</b>	<b>31,69%</b>	<b>66,10%</b>	<b>100,00%</b>	
<b>Trasferimenti in uscita verso altri Fondi Pensione:</b>					
- verso Fondi Pensione Negoziali					
- verso Fondi Pensione Preesistenti		-1.482.866	-428.503	-1.911.370	100,00%
- verso Fondi Pensione Aperti					
<b>Totale (B)</b>	<b>-</b>	<b>-1.482.866</b>	<b>-428.503</b>	<b>-1.911.370</b>	<b>100,00%</b>
	<b>0,00%</b>	<b>77,58%</b>	<b>22,42%</b>	<b>100,00%</b>	
<b>Saldo netto dei trasferimenti (C)=(A)+(B)</b>	<b>68.358</b>	<b>-503.149</b>	<b>1.615.416</b>	<b>1.180.624</b>	

Nel primo semestre 2025, il saldo netto dei trasferimenti da/verso altri Fondi Pensione è positivo per €1.180.624, quale differenza tra i trasferimenti in entrata pari a €3.091.994 e quelli uscita pari a €1.911.370; in particolare, i trasferimenti in entrata riguardano soprattutto i nuovi aderenti che hanno trasferito la posizione individuale maturata nei Fondi Pensione in cui erano iscritti, in particolare Fondenergia, mentre quelli in uscita riguardano aderenti che hanno risolto il contratto di lavoro con le Imprese Associate.

La tabella seguente analizza i trasferimenti infra Comparti, con l'indicazione, per ciascuno, dei Comparti di provenienza per i trasferimenti in entrata e dei Comparti di destinazione per i trasferimenti in uscita.

Trasferimenti da/verso altri Comparti	Garantito Assicurativo	Bilanciato	Dinamico	Totale	%
<b>Trasferimenti in entrata da altri Comparti:</b>					
- da Garantito Assicurativo		992.107	48.327	1.040.434	7,47%
- da Bilanciato	8.283.877		1.258.639	9.542.517	68,50%
- da Dinamico	965.770	2.382.548		3.348.318	24,03%
<b>Totale (A)</b>	<b>9.249.647</b>	<b>3.374.655</b>	<b>1.306.966</b>	<b>13.931.269</b>	<b>100,00%</b>
	<b>66,39%</b>	<b>24,22%</b>	<b>9,38%</b>	<b>100,00%</b>	
<b>Trasferimenti in uscita verso altri Comparti:</b>					
- verso Garantito Assicurativo		-8.283.877	-965.770	-9.249.647	66,39%
- verso Bilanciato	-992.107		-2.382.548	-3.374.655	24,22%
- verso Dinamico	-48.327	-1.258.639		-1.306.966	9,38%
<b>Totale (B)</b>	<b>-1.040.434</b>	<b>-9.542.517</b>	<b>-3.348.318</b>	<b>-13.931.269</b>	<b>100,00%</b>
	<b>7,47%</b>	<b>68,50%</b>	<b>24,03%</b>	<b>100,00%</b>	
<b>Saldo netto dei trasferimenti (C)=(A)+(B)</b>	<b>8.209.214</b>	<b>-6.167.862</b>	<b>-2.041.352</b>	<b>-</b>	

Il Comparto Garantito Assicurativo è il principale comparto beneficiario dei trasferimenti, con un saldo netto positivo di €8.209.214 che riflette, in particolare, il trasferimento della posizione individuale degli aderenti che hanno richiesto la RITA. Per contro, i Comparto Bilanciato e Dinamico sono i 'finanziatori' dei trasferimenti verso il Comparto Garantito Assicurativo, con un saldo netto negativo rispettivamente di €6.167.862 e di €2.041.352.

## GESTIONE FINANZIARIA DEL FONDO

Nel primo semestre 2025, le risorse finanziarie sono state gestite come segue:

- per il Comparto Garantito, sulla base di un contratto di capitalizzazione di ramo V con Società Reale Mutua di Assicurazioni;
- per il Comparto Bilanciato, sulla base di due mandati specialistici obbligazionari con una gestione attiva “Total Return”, assegnati a Generali Asset Management SpA SGR e Amundi SGR SpA, e di un mandato specialistico azionario con una gestione attiva a “Benchmark”, assegnato a Schroder Investment Management Limited;
- per il Comparto Dinamico, sulla base di un mandato specialistico obbligazionario con una gestione attiva “Total Return”, assegnato a Generali Asset Management SpA SGR e di un mandato specialistico azionario con una gestione attiva a “Benchmark”, assegnato a Schroder Investment Management Limited.

I mandati specialistici obbligazionari “Total Return” hanno l’obiettivo di conseguire un target di redditività, fissato pari all’Euribor 3 mesi + 2,50%. Il mandato specialistico azionario a “Benchmark” ha l’obiettivo di conseguire un rendimento superiore al benchmark composto come segue: MSCI World ex EMU 46%, MSCI Emerging Markets 14%, MSCI EMU 26% e MSCI EMU Small Cap 14%.

Nel primo semestre 2025, il margine della gestione finanziaria del Fondo nel suo complesso è stato positivo per € 14.555.743, come di seguito illustrato.

	Garantito Assicurativo	Bilanciato	Dinamico	Totale
Margine della gestione finanziaria diretta		859.865	202.996	1.062.860
Margine della gestione finanziaria indiretta	847.816	8.062.872	4.717.938	13.628.626
Totale commissioni		-14.335	-121.408	-135.743
<b>Margine della gestione finanziaria</b>	<b>847.816</b>	<b>8.908.402</b>	<b>4.799.526</b>	<b>14.555.743</b>

I principali indicatori del monitoraggio della gestione finanziaria sono riportati nel seguente “tableau de bord” con riferimento ai Comparti Bilanciato e Dinamico, considerato che le risorse del comparto Garantito Assicurativo sono investite in una Gestione Separata.

In particolare, gli indicatori di rendimento e di rischio fanno riferimento al periodo dal 1° gennaio al 30 giugno 2025.

	COMPARTO BILANCIATO				COMPARTO DINAMICO		
	AMUNDI	GENERALI	SCHRODERS	GESTIONE DIRETTA	GENERALI	SCHRODERS	GESTIONE DIRETTA
<b>Risorse gestite</b>							
AUM (€ mln)	119,9	125,6	130,5	24,5	63,6	79,5	4,9
% AUM	29,95%	31,36%	32,59%	6,11% <sup>(a)</sup>	42,96%	53,71%	3,34% <sup>(a)</sup>
% AAS		65,00%	30,00%	5,00%	45,00%	50,00%	5,00%
Differenza		-3,70%	2,59%	1,11%	-2,04%	3,71%	-1,66%
<b>Rendimento lordo (a livello di gestore)</b>							
Portafoglio	1,66%	2,21%	2,31%	3,64%	2,22%	4,22%	4,29%
Parametro di riferimento	2,37%	2,37%	3,73%	2,24%	2,37%	3,73%	2,24%
Differenza	-0,71%	-0,16%	-1,42%	1,40%	-0,15%	0,49%	2,05%
<b>Rendimento lordo (a livello di Comparto)</b>							
Portafoglio			2,18%			3,37%	
Parametro di riferimento			2,86%			3,15%	
Differenza			-0,68%			0,22%	
<b>Rischio (a livello di gestore)</b>							
	Deviazione standard		TEV		Deviazione standard		TEV
Portafoglio	1,50%	3,19%		4,94%	3,12%		4,83%
Limite di controllo	7,00%	7,00%		7,00%	7,00%		7,00%
Differenza	-5,50%	-3,81%		-2,06%	-3,88%		-2,17%
<b>Rischio (a livello di Comparto)</b>							
	Deviazione standard			Deviazione standard			
Portafoglio				5,57%			
Parametro di riferimento				4,50%			
Differenza				1,07%			
<b>Perdita potenziale (a livello di Comparto)</b>							
VaR 95% 1m					-2,03% - € 7,8 mln		
Expected Shortfall 95% 1m					-3,13% - € 12,0 mln		
<b>Indici di efficienza</b>							
Indice sharpe	0,66	0,67		0,22	0,69		0,44
Information ratio				neg.			0,24
<b>Indicatori CAPM</b>							
alfa				-1,14%			0,33%
beta				1,08			1,05
<b>Style</b>							
upward market skill				55,41%			54,05%
downward market skill				40,00%			49,09%
<b>Esposizione valutaria (a livello di gestore)</b>							
ante copertura	0,60%	24,31%		64,57%	23,31%		64,33%
post copertura	0,60%	2,39%		64,57%	2,27%		40,09%
limite di convenzione	5,00%	5,00%		n.a.	5,00%		50,00%
<b>Esposizione valutaria (a livello di Comparto)</b>							
post copertura				21,97%			22,51%
limite normativo				30,00%			30,00%
<b>Rating</b>							
% investment grade (IG)	99,28%	96,69%		-	96,47%		-
% non IG	0,72%	3,31%		-	3,53%		-
limite di convenzione non IG	20,00%	20,00%		-	20,00%		-
<b>Concentrazione</b>							
N. titoli	109	237		137	223		137
Max valore di mercato unitario	7.139.376	6.528.240		6.083.511	3.372.924		3.733.121
Min valore di mercato unitario	99.612	84.281		96.041	62.809		54.756
Valore di mercato medio	1.029.306	508.698		949.436	272.642		570.598

(a) Comprende anche la liquidità sul conto corrente presso il Depositario.

(b) Con esclusione delle quote del capitale di Banca d'Italia.

Fonte: Advisor Finanziario ed elaborazione dati Service Amministrativo.

## COMPARTO GARANTITO ASSICURATIVO

Il margine della gestione finanziaria di €847.816 riguarda: (i) i proventi maturati sul capitale investito nella Gestione Separata "Previ Reale" (€ 838.490); (ii) gli interessi del conto corrente afflussi accreditati al Comparto (€9.326).

Nel primo semestre 2025, il rendimento della Gestione Separata è stato pari all'1,685%, di cui l'1,335% retrocesso al Fondo e il restante 0,350% trattenuto dalla Compagnia quale commissione fissa di gestione.

Di seguito si riporta l'analisi dell'AUM (Asset Under Management) del Gestore per variazione del semestre 2025.

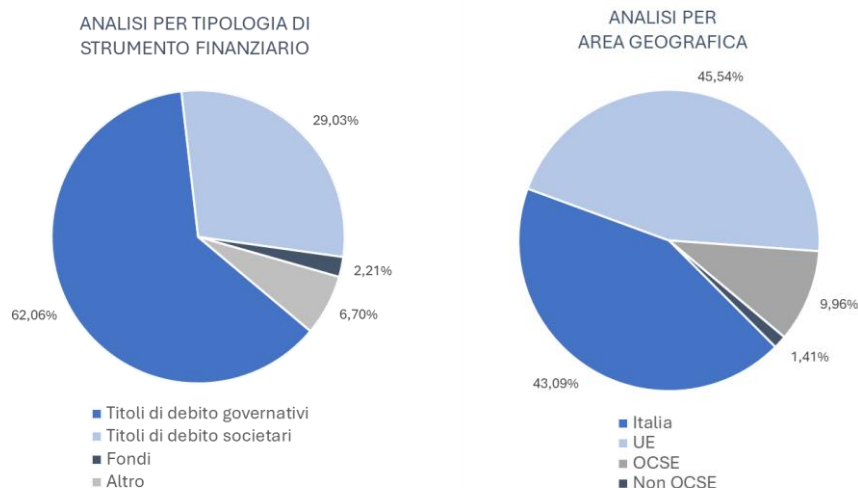
## ANALISI VARIAZIONE AUM

	Importo
<b>AUM al 31 dicembre 2024</b>	<b>60.252.765</b>
Margine gestione finanziaria	838.490
Flusso gestione previdenziale	2.277.845
Prelievo per pagamento imposte 2024	-226.969
Altro	9.792
<b>Variazione</b>	<b>2.899.159</b>
<b>AUM al 30 giugno 2025</b>	<b>63.151.923</b>

Come sopra evidenziato, al 30 giugno 2025, l'AUM è aumentato rispetto al 31 dicembre 2024 per effetto del margine positivo della gestione finanziaria e del flusso positivo della gestione previdenziale (versamento dei contributi maggiore dei disinvestimenti per pagare le prestazioni), parzialmente compensato dal prelievo per pagare le imposte dell'esercizio 2024.

Di seguito si riporta la composizione del portafoglio della Gestione Separata "Previ Reale" al 30 giugno 2025, per tipologia di strumento finanziario e per area geografica.

## ANALISI PER TIPOLOGIA DI STRUMENTO FINANZIARIO E PER AREA GEOGRAFICA



Il portafoglio è investito interamente in strumenti finanziari in Euro. La duration del portafoglio obbligazionario è pari a 10,09. Il rating medio del portafoglio è pari a Baa2 (scala Moody's).

Rispetto al 31 dicembre 2024, si evidenzia quanto segue:

- tipologia di strumento finanziario: aumento dell'esposizione dei titoli di debito governativi e societari rispettivamente di 1,5% e di 1,1% e corrispondente riduzione della componente "Altro";
- area geografica: aumento dell'esposizione dei titoli UE e OCSE rispettivamente di circa 4,5% e 1,3% e corrispondente riduzione dell'esposizione dei titoli Italia.

## COMPARTO BILANCIATO

Il margine della gestione finanziaria di € 8.908.402 si analizza come segue:

	Importo
Dividendi e interessi	4.902.945
Profitti e perdite da operazioni finanziarie	3.101.246
<b>Margine gestione finanziaria Gestori (A)</b>	<b>8.004.191</b>
Interessi attivi conto corrente afflussi (B)	58.681
<b>Margine gestione finanziaria indiretta (C)=(A)+(B)</b>	<b>8.062.872</b>
<b>Margine gestione finanziaria diretta (D)</b>	<b>859.865</b>
<b>Margine gestione finanziaria lorda totale (E)=(C)+(D)</b>	<b>8.922.737</b>
Commissioni gestori	14.972
Commissione depositario	-29.307
<b>Totale commissioni (F)</b>	<b>-14.335</b>
<b>Margine gestione finanziaria netta (G)=(E)+(F)</b>	<b>8.908.402</b>

In particolare, il risultato della gestione finanziaria dei gestori si analizza come segue:

	Dividendi e interessi	Profitti e perdite da operazioni finanziarie	Totale	Commissioni	TOTALE
	A	B	C = A + B	D	E = C + D
Amundi	1.450.058	529.432	1.979.490	-48.226	1.931.264
Generali	1.837.521	916.818	2.754.340	-34.619	2.719.720
Schroders	1.615.366	1.654.996	3.270.362	97.818	3.368.179
<b>Totale</b>	<b>4.902.945</b>	<b>3.101.246</b>	<b>8.004.191</b>	<b>14.972</b>	<b>8.019.164</b>

Di seguito si riporta l'analisi dell'AUM (Asset Under Management), a livello sia di Comparto che di gestore, per variazione, per tipologia di strumento finanziario, per area geografica, valuta (ante copertura dal rischio di cambio), duration e performance.

Con riferimento al portafoglio obbligazionario, i due Gestori (Amundi e Generali), pur essendo identiche le linee di indirizzo previste in convenzione, hanno implementato la strategia "Total Return" in modalità differente, come di seguito riportato.

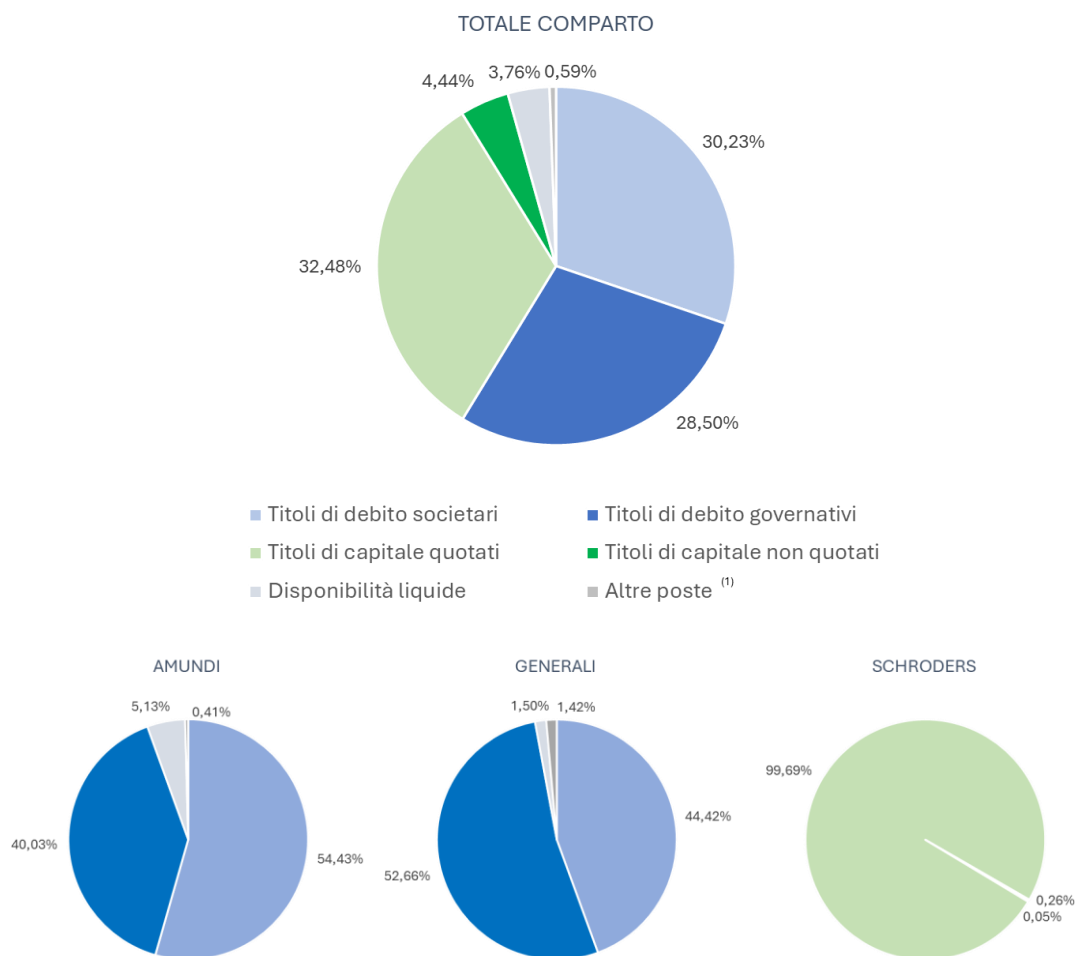
### ANALISI VARIAZIONE AUM

	AMUNDI	GENERALI	SCHRODERS	GESTIONE DIRETTA	TOTALE
<b>AUM al 31 dicembre 2024</b>	<b>121.372.368</b>	<b>126.156.257</b>	<b>133.127.122</b>	<b>23.777.831</b>	<b>404.433.578</b>
Margine gestione finanziaria	1.979.490	2.754.340	3.270.362	859.865	<b>8.864.056</b>
Flusso gestione previdenziale	-2.461.614	-2.461.614	-2.109.955	0	<b>-7.033.183</b>
Prelievo per pagamento imposte 2024	-930.491	-874.640	-3.702.015	-170.799	<b>-5.677.944</b>
Altro	-36.849	-23.045	-109.449	0	<b>-169.343</b>
<b>Variazione</b>	<b>-1.449.464</b>	<b>-604.959</b>	<b>-2.651.057</b>	<b>689.066</b>	<b>-4.016.414</b>
<b>AUM al 30 giugno 2025</b>	<b>119.922.904</b>	<b>125.551.297</b>	<b>130.476.065</b>	<b>24.466.897</b>	<b>400.417.164</b>

Come sopra evidenziato, al 30 giugno 2025, l'AUM dei tre Gestori è diminuito rispetto al 31 dicembre 2024 per effetto in particolare del flusso negativo della gestione previdenziale (disinvestimenti per pagare le prestazioni maggiore dei versamenti dei contributi) e del prelievo per pagare le imposte dell'esercizio 2024, parzialmente compensati dal margine positivo della gestione finanziaria.

Per contro, l'AUM della Gestione diretta delle quote Bankit è aumentato per effetto del margine positivo della gestione finanziaria, parzialmente compensato dal prelievo per pagare le imposte.

## ANALISI PER TIPOLOGIA DI STRUMENTO FINANZIARIO



(1) Poste contabili relative alla valutazione degli strumenti derivati e alle operazioni pending.  
 Dati al 30 giugno 2025  
 Fonte: elaborazione dati del Service Amministrativo.

## Gestori obbligazionari

Al 30 giugno 2025, il portafoglio di Amundi ha una prevalenza di titoli societari rispetto ai governativi, a differenza del portafoglio di Generali dove prevalgono i titoli governativi.

### Amundi

Come riportato nella tabella seguente, al 30 giugno 2025, si è registrata in termini percentuali una riduzione dell'esposizione dei titoli governativi e un corrispondente aumento dell'esposizione dei societari e delle disponibilità liquide.

	N. titoli			AUM (€ mln) <sup>(a)</sup>			AUM (%)		
	31-dic-24	30-giu-25	Variazione	31-dic-24	30-giu-25	Variazione	31-dic-24	30-giu-25	Variazione
Governativi	20	18	-2	55,2	48,0	-7,2	45,5%	40,0%	-5,5%
Societari	88	91	3	62,0	65,3	3,3	51,1%	54,4%	3,3%
Disponibilità liquide				3,6	6,1	2,5	3,0%	5,1%	2,1%
Altro				0,5	0,5	0,0	0,4%	0,4%	0,0%
<b>Totale</b>	<b>108</b>	<b>109</b>	<b>1</b>	<b>121,4</b>	<b>119,9</b>	<b>-1,4</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>0,0%</b>

(a) L'importo dei titoli comprende anche i ratei di interesse maturati.

Al 30 giugno 2025, il portafoglio è composto pressoché totalmente da titoli *Investment grade* (99,3%); in particolare, il 58,4% riguarda la classe di rating da AAA ad A- e il 40,9% la classe da BBB+ a BBB-.

### Generali

Come riportato nella tabella seguente, al 30 giugno 2025, si è registrata in termini percentuali una riduzione sia dei titoli governativi che dei societari e un corrispondente aumento delle disponibilità liquide e delle altre poste contabili (relative, in particolare, al valore di mercato dei *futures* per la copertura del rischio di cambio sul dollaro).

	N. titoli			AUM (€ mln)			AUM (%)		
	31-dic-24	30-giu-25	Variazione	31-dic-24	30-giu-25	Variazione	31-dic-24	30-giu-25	Variazione
Governativi	28	28	0	66,8	66,1	-0,7	53,0%	52,7%	-0,3%
Societari	207	209	2	58,0	55,8	-2,2	46,0%	44,4%	-1,6%
Disponibilità liquide				0,8	1,9	1,1	0,6%	1,5%	0,9%
Altro				0,6	1,8	1,2	0,4%	1,4%	1,0%
<b>Totale</b>	<b>235</b>	<b>237</b>	<b>2</b>	<b>126,2</b>	<b>125,6</b>	<b>-0,6</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>0,0%</b>

Al 30 giugno 2025, il portafoglio è composto pressoché totalmente da titoli *Investment grade* (96,7%); in particolare, il 48,4% riguarda la classe di rating da AAA ad A- e il 48,3% la classe da BBB+ a BBB-.

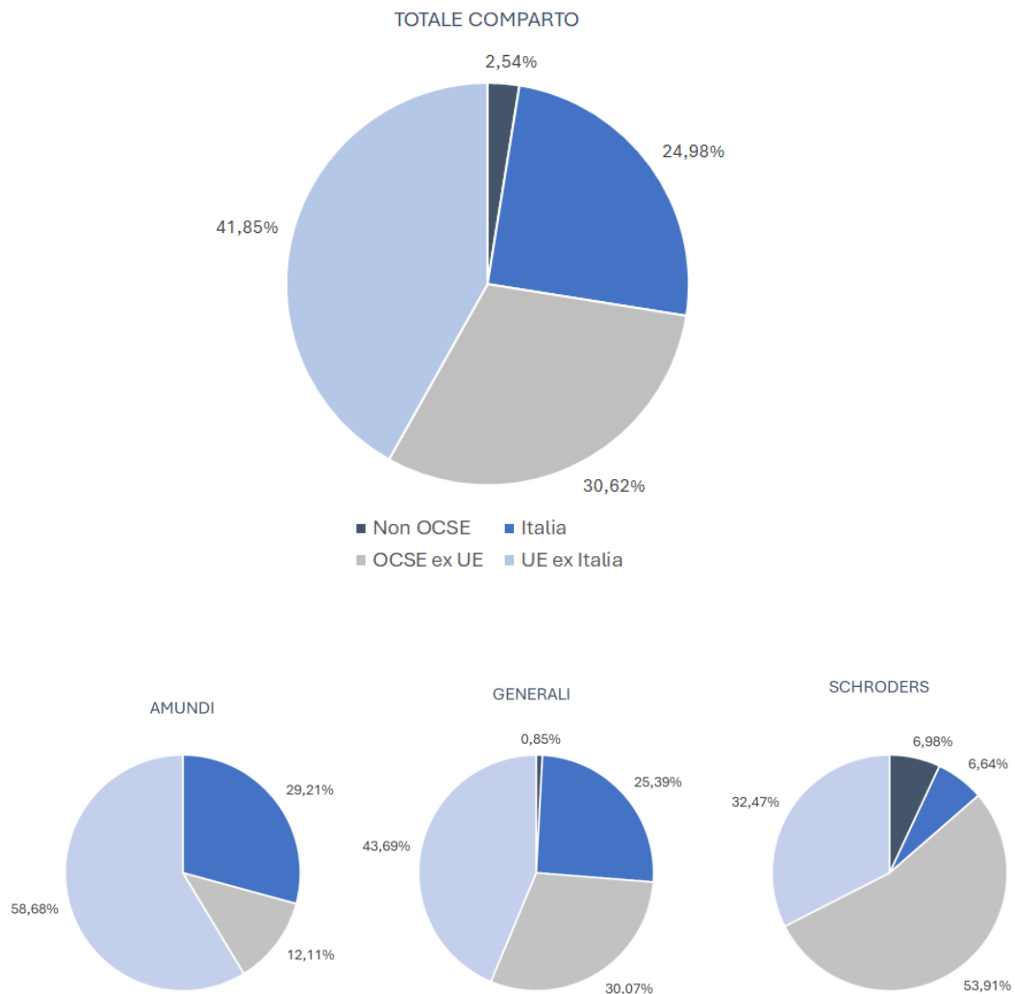
### Gestore azionario

#### Schroders

Come riportato nella tabella seguente, al 30 giugno 2025, si è registrata in termini percentuali un aumento dei titoli di capitale e una corrispondente riduzione delle disponibilità liquide.

	N. titoli			AUM (€ mln)			AUM (%)		
	31-dic-24	30-giu-25	Variazione	31-dic-24	30-giu-25	Variazione	31-dic-24	30-giu-25	Variazione
Titoli di capitale	129	137	8	130,8	130,1	-0,7	98,2%	99,7%	1,4%
Disponibilità liquide				2,3	0,3	-1,9	1,7%	0,3%	-1,4%
Altro				0,1	0,1	0,0	0,1%	0,1%	0,0%
	<b>129</b>	<b>137</b>	<b>8</b>	<b>133,1</b>	<b>130,5</b>	<b>-2,7</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>0,0%</b>

## ANALISI PER AREA GEOGRAFICA



Dati al 30 giugno 2025  
Fonte: elaborazione dati del Service Amministrativo.

### Gestori obbligazionari

La ripartizione dell'AUM per area geografica presenta marcate differenze fra i due Gestori; in particolare, Amundi ha rispetto a Generali una maggiore esposizione in Italia e UE e una minore nei Paesi OCSE (principalmente USA).

#### Amundi

Come riportato nella tabella seguente, al 30 giugno 2025, si è registrata in termini percentuali una riduzione dell'esposizione nei Paesi UE ex Italia e un corrispondente aumento dell'esposizione nei Paesi OCSE ex UE e in Italia.

	N. titoli			AUM (€ mln)			AUM (%)		
	31-dic-24	30-giu-25	Variazione	31-dic-24	30-giu-25	Variazione	31-dic-24	30-giu-25	Variazione
Italia	26	27	1	33,4	35,0	1,7	27,5%	29,2%	1,7%
UE ex Italia	68	64	-4	77,9	70,4	-7,5	64,2%	58,7%	-5,5%
OCSE ex UE	14	18	4	10,1	14,5	4,4	8,3%	12,1%	3,8%
Non OCSE									
<b>Totale</b>	<b>108</b>	<b>109</b>	<b>1</b>	<b>121,4</b>	<b>119,9</b>	<b>-1,4</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>0,0%</b>

## Generali

Come riportato nella tabella seguente, al 30 giugno 2025, si è registrata in termini percentuali una riduzione dell'esposizione nei Paesi OCSE ex UE e un corrispondente aumento dell'esposizione nei Paesi Italia e in misura inferiore nei Paesi UE ex Italia.

	N. titoli			AUM (€ mln)			AUM (%)		
	31-dic-24	30-giu-25	Variazione	31-dic-24	30-giu-25	Variazione	31-dic-24	30-giu-25	Variazione
Italia	25	28	3	28,5	31,9	3,4	22,6%	25,4%	2,8%
UE ex Italia	112	109	-3	54,4	54,8	0,4	43,1%	43,7%	0,6%
OCSE ex UE	95	97	2	42,1	37,8	-4,3	33,3%	30,1%	-3,3%
Non OCSE	3	3	-	1,2	1,1	-0,1	0,9%	0,8%	-0,1%
<b>Totale</b>	<b>235</b>	<b>237</b>	<b>2</b>	<b>126,2</b>	<b>125,6</b>	<b>-0,6</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>0,0%</b>

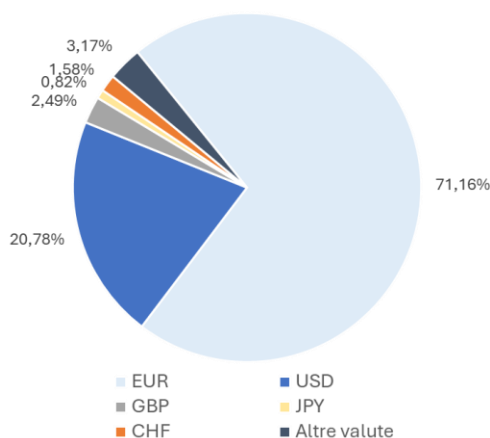
## Gestore azionario

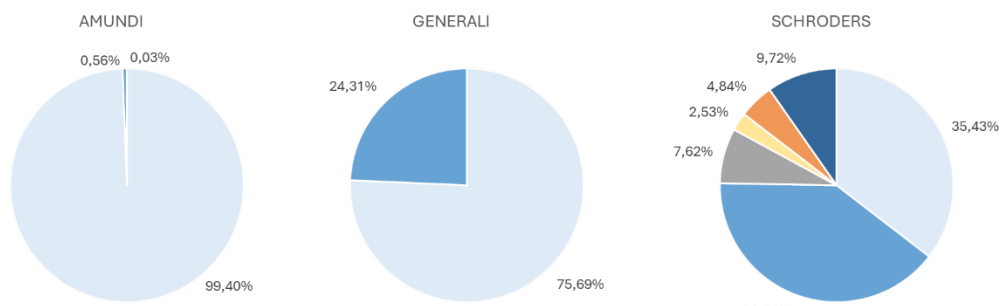
### Schroders

Come riportato nella tabella seguente, al 30 giugno 2025, si è registrata in termini percentuali una riduzione dell'esposizione nei Paesi OCSE ex UE, in particolare USA, e un corrispondente aumento dell'esposizione nei Paesi UE ex Italia e nei Paesi non OCSE.

	N. titoli			AUM (€ mln)			AUM (%)		
	31-dic-24	30-giu-25	Variazione	31-dic-24	30-giu-25	Variazione	31-dic-24	30-giu-25	Variazione
Italia	9	12	3	9,4	8,7	-0,7	7,1%	6,6%	-0,4%
UE ex Italia	44	50	6	37,3	42,4	5,1	28,0%	32,5%	4,5%
OCSE ex UE	69	67	-2	78,1	70,3	-7,8	58,7%	53,9%	-4,8%
Non OCSE	7	8	1	8,3	9,1	0,8	6,2%	7,0%	0,7%
	<b>129</b>	<b>137</b>	<b>8</b>	<b>133,1</b>	<b>130,5</b>	<b>-2,7</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>0,0%</b>

## ANALISI PER VALUTA





Dati al 30 giugno 2025  
Fonte: elaborazione dati del Service Amministrativo.

A livello di Comparto, l'esposizione valutaria è pari al 28,8%; per effetto dei contratti di copertura sul rischio cambio stipulati, l'esposizione valutaria post copertura al 30 giugno è stata pari al 22%.

### Gestori obbligazionari

Amundi presenta un'esposizione pressoché unicamente verso l'euro a differenza di Generali che ha un'esposizione valutaria rilevante verso il dollaro

#### Amundi

Come riportato nella tabella seguente, al 30 giugno 2025, si è registrata in termini percentuale una sostanziale stabilità nell'esposizione valutaria.

	N. titoli			AUM (€ mln)			AUM (%)		
	31-dic-24	30-giu-25	Variazione	31-dic-24	30-giu-25	Variazione	31-dic-24	30-giu-25	Variazione
EUR	108	109	1	120,3	119,2	-1,1	99,1%	99,4%	0,3%
USD				1,0	0,7	-0,4	0,9%	0,6%	-0,3%
Altro									
<b>Totale</b>	<b>108</b>	<b>109</b>	<b>1</b>	<b>121,3</b>	<b>119,9</b>	<b>-1,5</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>0,0%</b>

#### Generali

Come riportato nella tabella seguente, al 30 giugno 2025, si è registrata in termini percentuali una riduzione dell'esposizione in dollari e un corrispondente aumento dell'esposizione in Euro.

	N. titoli			AUM (€ mln)			AUM (%)		
	31-dic-24	30-giu-25	Variazione	31-dic-24	30-giu-25	Variazione	31-dic-24	30-giu-25	Variazione
EUR	177	179	2	92,4	95,0	2,6	73,2%	75,7%	2,5%
USD	58	58	-	33,8	30,5	-3,2	26,8%	24,3%	-2,5%
Altro									
<b>Totale</b>	<b>235</b>	<b>237</b>	<b>2</b>	<b>126,2</b>	<b>125,6</b>	<b>-0,6</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>0,0%</b>

### Gestore azionario

#### Schroders

Come riportato nella tabella seguente, al 30 giugno 2025, si è registrata in termini percentuali una riduzione dell'esposizione in dollari e un corrispondente aumento in particolare dell'esposizione in Euro.

	N. titoli			AUM (€ mln)			AUM (%)		
	31-dic-24	30-giu-25	Variazione	31-dic-24	30-giu-25	Variazione	31-dic-24	30-giu-25	Variazione
EUR	47	55	8	39,4	46,2	6,8	29,6%	35,4%	5,8%
USD	37	38	1	61,5	52,0	-9,5	46,2%	39,9%	-6,3%
GBP	15	11	-4	9,6	9,9	0,4	7,2%	7,6%	0,4%
JPY	7	7	0	3,6	3,3	-0,3	2,7%	2,5%	-0,2%
CHF	9	10	1	5,1	6,3	1,2	3,8%	4,8%	1,0%
Altro	14	16	2	13,9	12,7	-1,2	10,5%	9,7%	-0,7%
	<b>129</b>	<b>137</b>	<b>8</b>	<b>133,1</b>	<b>130,5</b>	<b>-2,7</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>0,0%</b>

## ANALISI PER DURATION

### Gestori obbligazionari

Amundi e Generali hanno posizionato le risorse gestite su scadenze differenziate, in particolare per i titoli di debito societari; al riguardo, la tabella seguente riporta i valori di duration al 31 dicembre 2024 e al 30 giugno 2025, a livello sia di Comparto che di gestore, distintamente per i titoli e per il totale risorse gestite (inclusa pertanto anche la liquidità).

Duration	Amundi			Generali			Comparto Bilanciato		
	31-dic-24	30-giu-25	Variazione	31-dic-24	30-giu-25	Variazione	31-dic-24	30-giu-25	Variazione
Titoli di debito governativi	4,08	4,62	0,54	4,47	4,62	0,15	4,29	4,62	0,32
Titoli di debito societari	1,63	1,49	-0,14	3,44	3,39	-0,05	2,51	2,37	-0,14
<b>Totale Titoli</b>	<b>2,79</b>	<b>2,82</b>	<b>0,03</b>	<b>3,99</b>	<b>4,06</b>	<b>0,06</b>	<b>3,41</b>	<b>3,46</b>	<b>0,05</b>
<b>Totale AUM</b>	<b>2,69</b>	<b>2,66</b>	<b>-0,03</b>	<b>3,95</b>	<b>3,94</b>	<b>-0,01</b>	<b>3,33</b>	<b>3,31</b>	<b>-0,02</b>
<b>Contribution to duration <sup>(1)</sup></b>									
Titoli di debito governativi	1,86	1,85	-0,01	2,37	2,43	0,06	2,12	2,15	0,03
Titoli di debito societari	0,83	0,81	-0,02	1,58	1,51	-0,08	1,22	1,17	-0,05
<b>Totale AUM</b>	<b>2,69</b>	<b>2,66</b>	<b>-0,03</b>	<b>3,95</b>	<b>3,94</b>	<b>-0,01</b>	<b>3,33</b>	<b>3,31</b>	<b>-0,02</b>

(1) Contributo del singolo strumento finanziario alla duration dell'intero portafoglio.

### Amundi

Come sopra evidenziato, la duration complessiva dell'AUM (inclusa pertanto la liquidità) è rimasta sostanzialmente stabile, da 2,69 a 2,66.

In particolare, si sono registrati un aumento della duration dei titoli governativi di 0,54 (da 4,08 a 4,62) e una riduzione contenuta della duration dei titoli societari di -0,14 (da 1,63 a 1,49); tuttavia, considerato anche il peso percentuale e la variazione nel semestre, la *contribution to duration* delle due tipologie di titoli non è variata.

Il Gestore ha effettuato una copertura dal rischio di tasso di interesse nel corso del semestre.

### Generali

Come sopra evidenziato, la duration complessiva dell'AUM è rimasta stabile, da 3,95 a 3,94.

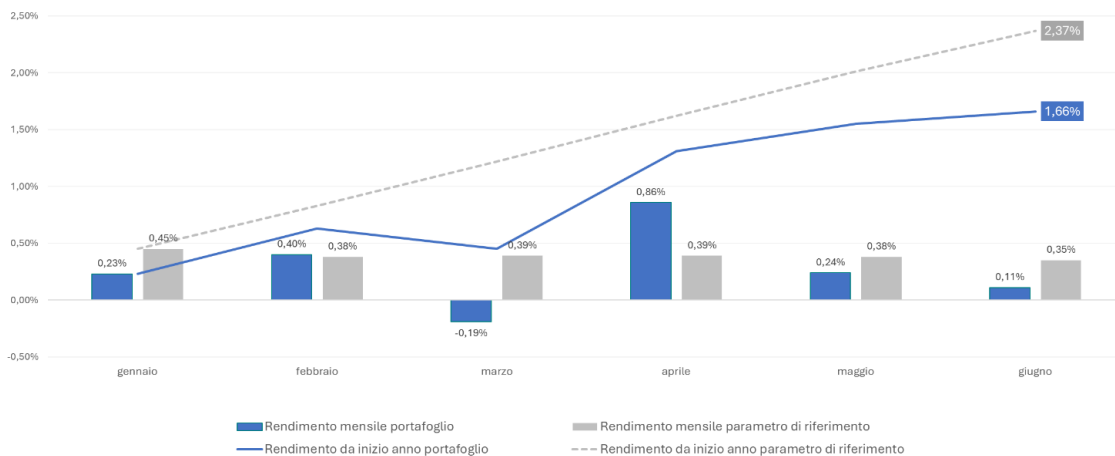
In particolare, si è registrato un aumento contenuto della duration dei titoli governativi di 0,15 (da 4,47 a 4,62); tuttavia, considerato anche il diverso peso percentuale e la variazione nel semestre, la variazione, peraltro non rilevante, della *contribution to duration* delle due tipologie di titoli si è sostanzialmente compensata.

Il Gestore non ha effettuato alcuna copertura dal rischio di tasso di interesse nel corso del semestre.

## ANALISI DELLE PERFORMANCE

Di seguito si riporta l'andamento nel 2025 delle performance dei gestori.

### Amundi



Fonte: Advisor finanziario.

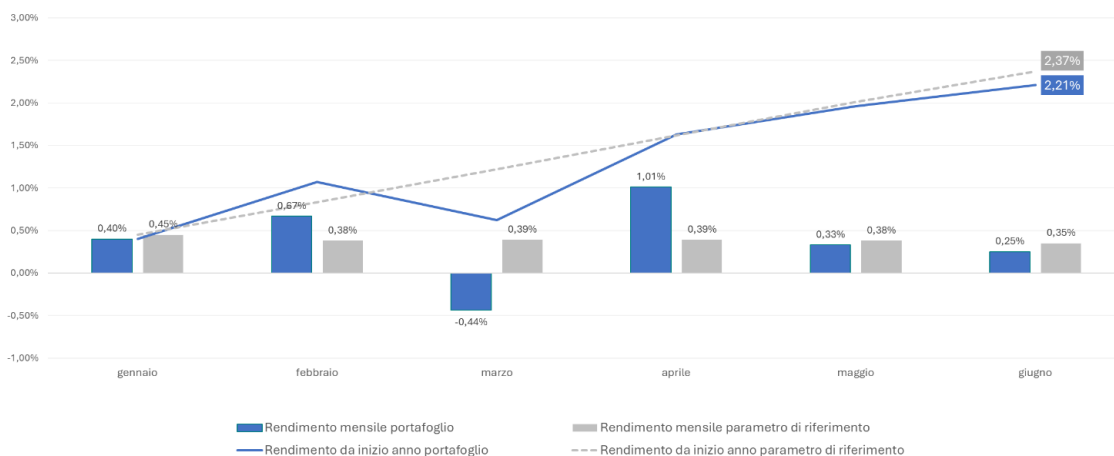
Nel primo semestre 2025, le performance del Gestore sono state:

- positive su 5 mesi e negative su 1 mese;
- superiori al target di redditività (Euribor 3 mesi + 250 bps) su 2 mesi e inferiori sui restanti 4 mesi;
- complessivamente inferiori al target di redditività per 71 bps.

Le principali componenti della performance dell'1,66% sono rappresentate dai titoli societari (1,00%) e dai titoli governativi (0,64%). Con riferimento all'area geografica, il maggior contributo è stato fornito da Francia e Italia.

Da inizio mandato (15 febbraio 2023),<sup>1</sup> la performance complessiva del Gestore è stata pari a 9,84%, inferiore di 456 bps rispetto al target di redditività (14,40%).

### Generali



Fonte: Advisor finanziario.

<sup>1</sup> È escluso il periodo dal 1° febbraio al 14 febbraio 2023 (c.d. grace period).

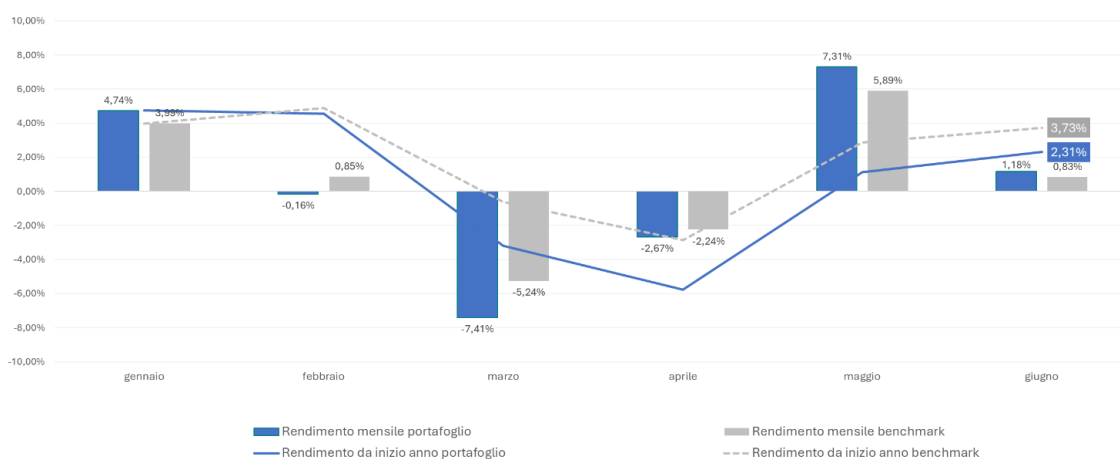
Nel primo semestre 2025, le performance del Gestore sono state:

- positive su 5 mesi e negative su 1 mese;
- superiori al target di redditività (Euribor 3 mesi + 250 bps) su 2 mesi e inferiori sui restanti 4 mesi;
- complessivamente inferiori al target di redditività per 16 bps.

Le componenti della performance del 2,21% sono rappresentate dai derivati per la copertura del rischio cambio (2,93%), parzialmente compensati dai titoli societari (-0,40%), dai titoli governativi (-0,12%) e dal *money market* (-0,21%). Con riferimento all'area geografica, il maggior contributo è stato fornito da Italia.

Da inizio mandato (15 febbraio 2023),<sup>2</sup> la performance complessiva del Gestore è stata pari a 11,03%, inferiore di 337 bps rispetto al target di redditività (14,40%).

## Schroders



Fonte: Advisor finanziario.

Nel primo semestre 2025, le performance del Gestore sono state:

- positive su 3 mesi e negative su 3 mesi;
- superiori al *benchmark* su 3 mesi e inferiori sui restanti 3 mesi;
- complessivamente inferiori al *benchmark* per 142 bps.

Con riferimento al settore di attività, sulla performance inferiore rispetto al benchmark (-1,42%) ha contribuito negativamente la selezione titoli del settore *Industrials* (-1,14%) e del settore *information technology* (-0,66%); per contro, ha contribuito positivamente il settore dei beni di prima necessità (+0,28%).

Con riferimento all'area geografica, sulla performance inferiore rispetto al benchmark (-1,42%) ha contribuito negativamente l'Europa continentale (-1,69%); per contro, hanno contribuito positivamente i Mercati Emergenti (+0,17%).

Da inizio mandato (15 febbraio 2023),<sup>2</sup> la performance complessiva del Gestore è stata pari a 33,68%, superiore di 293 bps rispetto al benchmark (30,74%).

<sup>2</sup> È escluso il periodo dal 1° febbraio al 14 febbraio 2023 (c.d. *grace period*).

## Gestione diretta

Al 30 giugno 2025, la Gestione diretta comprende quote del capitale di Banca d'Italia per € 17,7 milioni, su cui il Fondo ha incassato ad aprile 2025 un dividendo lordo pari a € 798 mila, e disponibilità sul conto corrente per € 7 milioni.

Nel primo semestre 2025, la Gestione diretta ha generato un rendimento del 3,64%, superiore al *dividend yield* di Banca d'Italia annualizzato per i 6 mesi (2,24%).

## COMPARTO DINAMICO

Il margine della gestione finanziaria di €4.799.526 si analizza come segue:

	<b>Importo</b>
Dividendi e interessi	1.811.909
Profitti e perdite da operazioni finanziarie	2.884.823
<b>Margine gestione finanziaria gestori (A)</b>	<b>4.696.732</b>
Interessi attivi conto corrente afflussi (B)	21.206
<b>Margine gestione finanziaria indiretta (C)=(A)+(B)</b>	<b>4.717.938</b>
<b>Margine gestione finanziaria diretta (D)</b>	<b>202.996</b>
<b>Margine gestione finanziaria lorda totale (E)=(C)+(D)</b>	<b>4.920.934</b>
Commissioni Gestori	-110.934
Commissioni Depositario	-10.475
<b>Totale commissioni (F)</b>	<b>-121.408</b>
<b>Margine gestione finanziaria netta (G)=(E)+(F)</b>	<b>4.799.526</b>

In particolare, il risultato della gestione finanziaria netta dei gestori si analizza come segue:

	Dividendi e interessi	Profitti e perdite da operazioni finanziarie	Totale <i>C = A + B</i>	Commissioni <i>D</i>	TOTALE <i>E = C + D</i>
	<i>A</i>	<i>B</i>			
Generali	871.835	485.763	1.357.598	-17.031	1.340.567
Schroders	940.073	2.399.060	3.339.133	-93.902	3.245.231
<b>Totale</b>	<b>1.811.909</b>	<b>2.884.823</b>	<b>4.696.732</b>	<b>-110.934</b>	<b>4.585.798</b>

Generali e Schroders gestiscono le risorse del mandato per il Comparto Dinamico con le stesse modalità adottate per il mandato del Comparto Bilanciato; l'unica eccezione è rappresentata dal limite di esposizione valutaria per Schroders pari al 50%, mentre nel mandato del Comparto Bilanciato non è previsto alcun limite.

In relazione a ciò, per il Comparto Dinamico valgono le stesse considerazioni svolte per il Comparto Bilanciato; pertanto, è riportata soltanto un'overview dell'AUM, a livello sia di Comparto che di gestore, per variazione, per tipologia di strumento finanziario, per area geografica, valuta (ante copertura dal rischio di cambio) e performance.

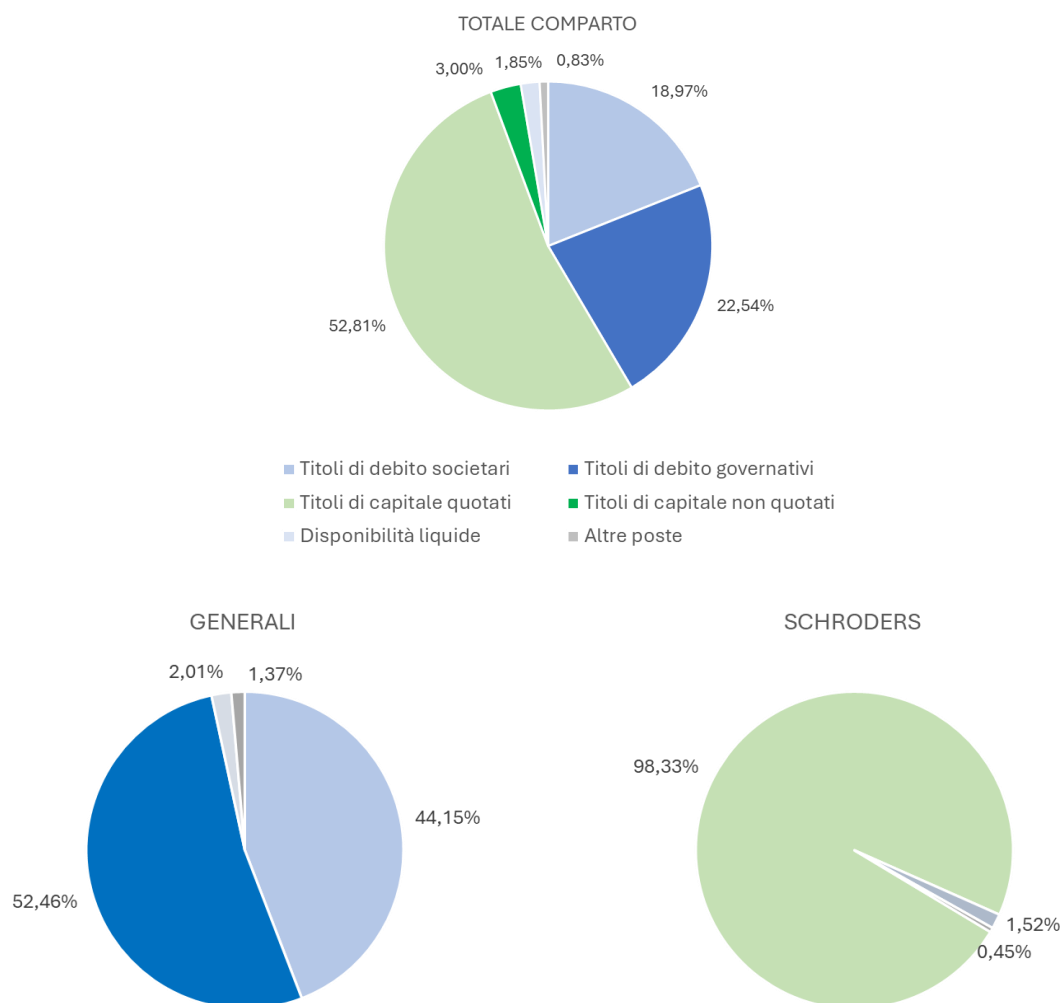
## ANALISI VARIAZIONE AUM

	GENERALI	SCHRODERS	GESTIONE DIRETTA	TOTALE
<b>AUM al 31 dicembre 2024</b>	<b>61.391.957</b>	<b>76.864.237</b>	<b>4.773.900</b>	<b>143.030.094</b>
Margine gestione finanziaria	1.357.598	3.339.133	202.996	<b>4.899.727</b>
Flusso gestione previdenziale	1.265.071	1.265.071		<b>2.530.141</b>
Prelievo per pagamento imposte 2024	-422.308	-1.909.527	-39.766	<b>-2.371.600</b>
Altro	-11.150	-63.224		<b>-74.375</b>
<b>Variazione</b>	<b>2.189.210</b>	<b>2.631.453</b>	<b>163.230</b>	<b>4.983.894</b>
<b>AUM al 30 giugno 2025</b>	<b>63.581.168</b>	<b>79.495.691</b>	<b>4.937.130</b>	<b>148.013.988</b>

Come sopra evidenziato, al 30 giugno 2025, l'AUM dei due Gestori è aumentato rispetto al 31 dicembre 2024 per effetto in particolare del margine positivo della gestione finanziaria e del flusso positivo della gestione previdenziale (versamento dei contributi maggiore dei disinvestimenti per pagare le prestazioni), parzialmente compensati dal prelievo per pagare le imposte dell'esercizio 2024.

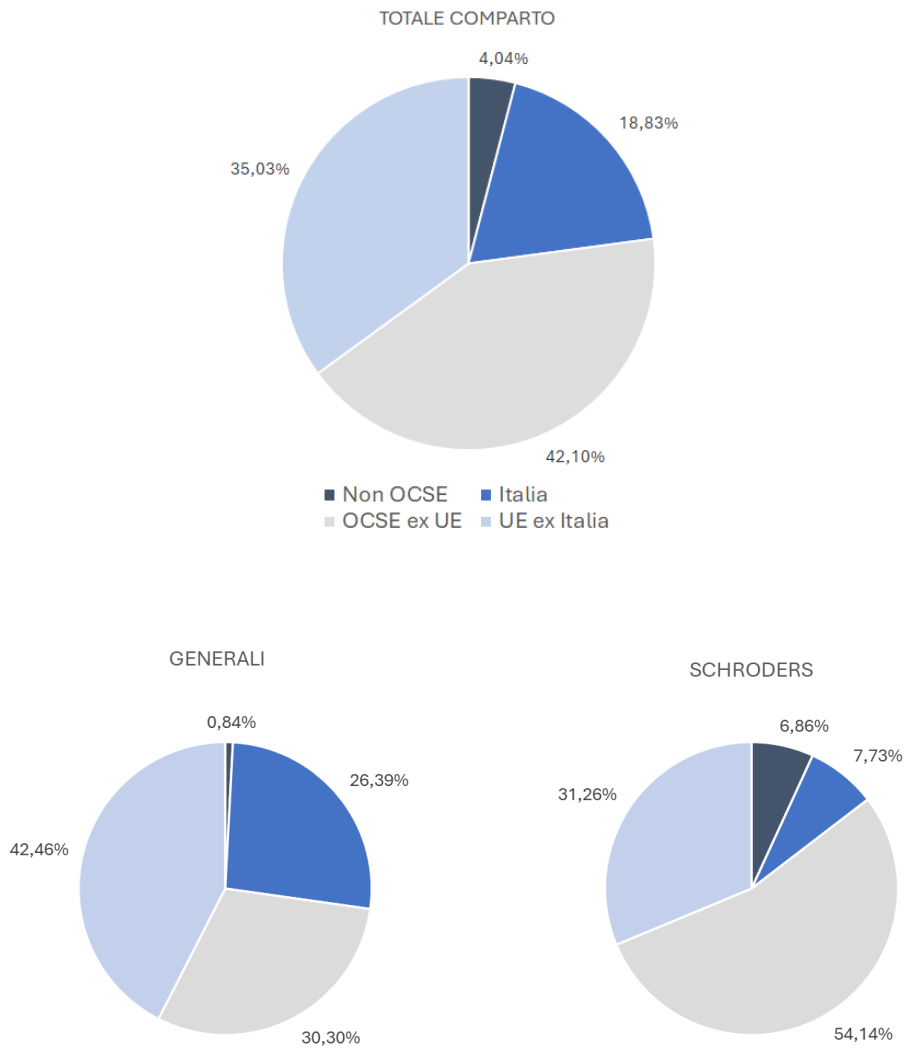
Anche l'AUM della Gestione diretta delle quote Bankit è aumentato per effetto del margine positivo della gestione finanziaria, parzialmente compensato dal prelievo per pagare le imposte.

## ANALISI PER TIPOLOGIA DI STRUMENTO FINANZIARIO



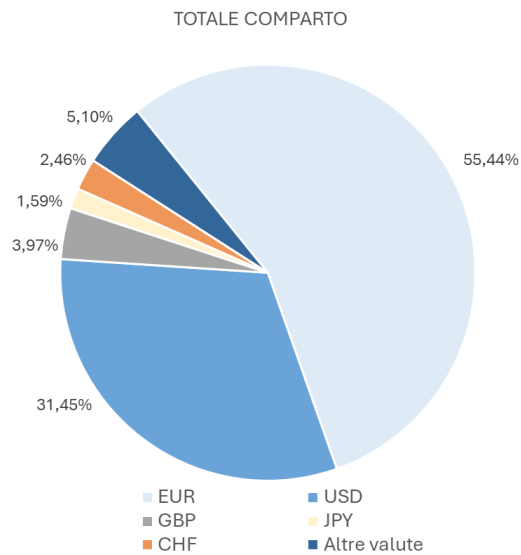
(2) Poste contabili relative alla valutazione degli strumenti derivati e alle operazioni pending.  
 Dati al 30 giugno 2025  
 Fonte: elaborazione dati del Service Amministrativo.

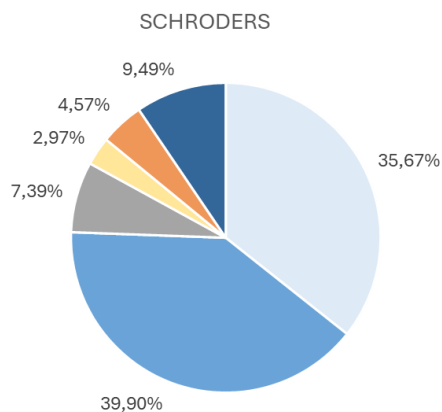
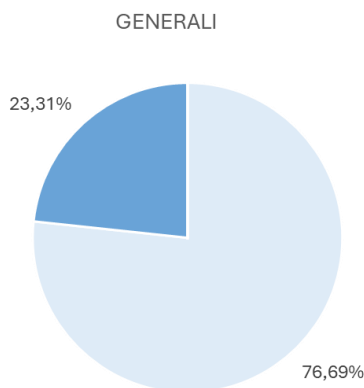
## ANALISI PER AREA GEOGRAFICA



Dati al 30 giugno 2025  
 Fonte: elaborazione dati del Service Amministrativo

## ANALISI PER VALUTA





Dati al 30 giugno 2025

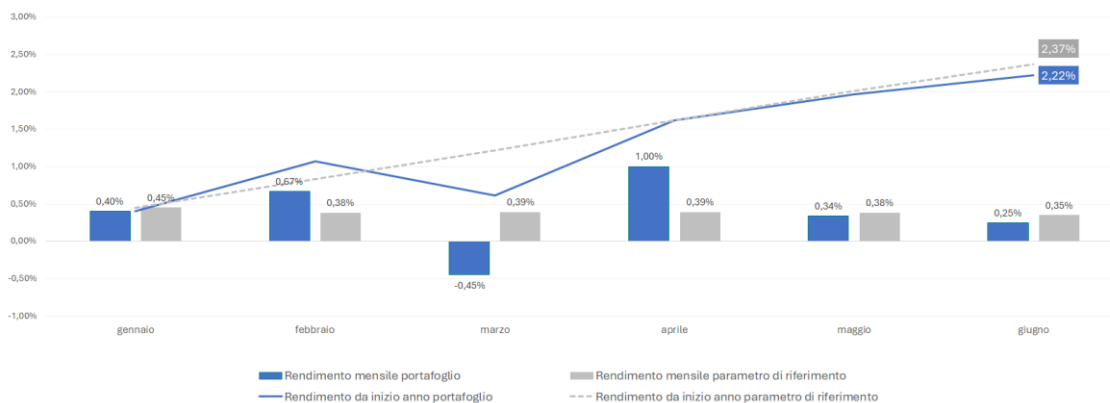
Fonte: elaborazione dati del Service Amministrativo

A livello di Comparto, l'esposizione valutaria al 30 giugno 2025 è pari al 44,6%; per effetto dei contratti di copertura del rischio cambio stipulati dai gestori, l'esposizione valutaria post copertura è stata pari al 22,5%.

## ANALISI DELLE PERFORMANCE

Di seguito si riporta l'andamento nel primo semestre 2025 delle performance dei gestori.

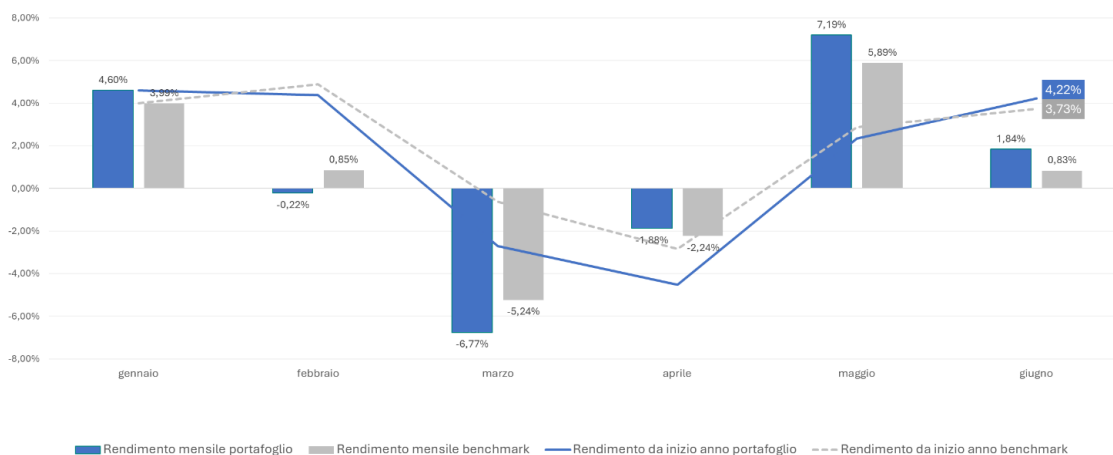
### Generali



Da inizio mandato (15 febbraio 2023),<sup>3</sup> la performance complessiva del Gestore è stata pari a 11,01%, inferiore di 339 bps rispetto al target di redditività (14,40%).

<sup>3</sup> È escluso il periodo dal 1° febbraio al 14 febbraio 2023 (c.d. grace period).

## Schroders



Da inizio mandato (15 febbraio 2023),<sup>4</sup> la performance complessiva del Gestore è stata pari a 35,72%, superiore di 498 bps rispetto al target di redditività (30,74%).

### Gestione diretta

Al 30 giugno 2025, la Gestione diretta comprende quote del capitale di Banca d'Italia per € 4,4 milioni, sui cui il Fondo ha incassato ad aprile 2025 un dividendo lordo pari a € 199 mila, e disponibilità sul conto corrente per € 0,5 milioni.

Nel primo semestre 2025, la gestione diretta ha generato un rendimento del 4,29%, superiore al *dividend yield* di Banca d'Italia annualizzato per i 6 mesi (2,24%).

<sup>4</sup> È escluso il periodo dal 1° febbraio al 14 febbraio 2023 (c.d. grace period).

## GESTIONE AMMINISTRATIVA DEL FONDO

Nel primo semestre 2025, le spese generali e amministrative pari a €324.890 riguardano principalmente il service amministrativo e le consulenze, come riportato nella tabella seguente.

	Garantito Assicurativo	Bilanciato	Dinamico	Totale	%
Service Amministrativo	-12.594	-79.623	-29.370	-121.587	37,42%
Consulenze:					
- legali	-3.485	-22.036	-8.128	-33.650	10,36%
- finanziarie	-1.914	-12.104	-4.465	-18.483	5,69%
- funzione Rischi ICT	-723	-4.570	-1.686	-6.978	2,15%
- altro	-1.643	-10.386	-3.831	-15.860	4,88%
	-7.766	-49.096	-18.110	-74.971	23,08%
Organi Associativi:					
- Consiglio di Amministrazione	-425	-2.685	-990	-4.100	1,26%
- Collegio dei Sindaci	-3.048	-19.269	-7.108	-29.424	9,06%
	-3.472	-21.954	-8.098	-33.524	10,32%
Società di revisione	-1.858	-11.745	-4.332	-17.935	5,52%
Contributo annuale COVIP	-978	-6.181	-2.280	-9.439	2,91%
Quota Associazioni di categoria	-777	-4.911	-1.812	-7.500	2,31%
Altre spese	-6.208	-39.248	-14.477	-59.933	18,45%
<b>Totale</b>	<b>-33.652</b>	<b>-212.760</b>	<b>-78.478</b>	<b>-324.890</b>	<b>100,00%</b>

Le spese sono addebitate interamente all'Impresa Promotrice Eni SpA.

## GESTIONE FISCALE DEL FONDO

Nel primo semestre 2025, il margine della gestione finanziaria è stato positivo per i tre Comparti del Fondo con conseguente stanziamento della relativa imposta sostitutiva, come riportato nella tabella seguente.

	Garantito Assicurativo	Bilanciato	Dinamico	Totale
Margine della gestione finanziaria (A)	847.816	8.908.402	4.799.526	14.555.743
Saldo della gestione amministrativa (B)	-	-	-	-
<b>Risultato ante imposta sostitutiva (C)=(A)+(B)</b>	<b>847.816</b>	<b>8.908.402</b>	<b>4.799.526</b>	<b>14.555.743</b>
<b>Imposta sostitutiva (D)</b>	<b>-132.907</b>	<b>-1.733.392</b>	<b>-960.338</b>	<b>-2.826.636</b>
Tax rate (E)=- (D)/(C)	15,68%	19,46%	20,01%	

Per il Comparto Garantito Assicurativo il tax rate è pari al 15,68%, inferiore all'aliquota ordinaria dell'imposta sostitutiva pari al 20%, considerata l'incidenza significativa nella Gestione Separata dei titoli di Stato (c.d. titoli in white list), assoggettati all'aliquota del 12,5%.

Per i Comparti Bilanciato e Dinamico il tax rate è prossimo al 20% considerata la presenza non rilevante dei titoli di Stato; in particolare, per il Comparto Dinamico il tax rate è leggermente superiore al 20% considerato che nel primo semestre 2025 il margine della gestione finanziaria relativo ai titoli "white list" è stato negativo.

## PRINCIPALI INIZIATIVE PRIMO SEMESTRE 2025

Di seguito le principali iniziative attuate dal Fondo nel corso del primo semestre 2025.

### ADEGUAMENTO AL REGOLAMENTO DORA

Il 14 gennaio 2025, il Consiglio di Amministrazione ha approvato il documento “Gap Analysis e Piano delle Attività” predisposto da Olivieri Associati, con il supporto delle funzioni di FOPDIRE, in conformità con il principio di proporzionalità, tenendo conto delle dimensioni del Fondo e del suo profilo di rischio complessivo, nonché della natura, della portata e della complessità dell’attività svolta. In particolare, il documento descrive, tra l’altro, le azioni correttive al fine di assicurare l’adeguamento del Fondo al Regolamento DORA. Le azioni sono in corso di implementazione e si prevede saranno completate entro l’anno.

Nella stessa riunione, il Consiglio di Amministrazione ha istituito la Funzione di Gestione e Sorveglianza dei Rischi Informatici (di seguito “Funzione Rischi ICT”) che ha il compito di fornire supporto agli Organi e alle Funzioni del Fondo nella definizione e aggiornamento del quadro di valutazione e gestione dei rischi ICT nonché delle Politiche e Procedure in materia. In particolare, la Funzione Rischi ICT, tenuto conto delle caratteristiche del Fondo, è stata posta a riporto della Funzione di Gestione dei Rischi ed è stata esternalizzata, in considerazione dei criteri di efficienza, di economicità e di affidabilità, a Olivieri Associati con un contratto di durata di due anni con decorrenza 17 gennaio 2025. Il Consiglio ha nominato il prof. Giuseppe Melisi quale responsabile della Funzione Rischi ICT.

Il Consiglio ha inoltre nominato il Direttore Generale quale Referente per il Monitoraggio dei Contratti con i Fornitori ICT.

### ACCORDO DI SERVIZI CON ENI SPA

Il 29 gennaio 2025, il Fondo ha formalizzato con Eni SpA il nuovo Accordo di Servizi al fine di adeguarlo alle esigenze operative. Il contratto scadrà il 31 dicembre 2029.

### NUOVO LOGO DEL FONDO

Il 27 marzo 2025, il Consiglio di Amministrazione ha approvato il nuovo logo del Fondo che è stato aggiornato con un *design* rinnovato, mantenendo invariati i colori che richiamano quelli distintivi delle società del modello satellitare, i cui dirigenti sono iscritti al FOPDIRE; è stato inoltre eliminato il simbolo del ponte, che richiamava soltanto i tre Comparti della Fase di Accumulo, al fine di tener conto delle nuove indicazioni della COVIP in merito alla valorizzazione “in chiave evolutiva” della Fase di Decumulo in maniera integrata con la Fase di Accumulo.

### SISTEMA NORMATIVO INTERNO

Le attività svolte per l’aggiornamento del Sistema Normativo Interno sono di seguito riportate.

### DOCUMENTI ISTITUZIONALI

#### Bilancio di esercizio

Il 27 marzo 2025, il Consiglio di Amministrazione ha approvato il progetto del bilancio di esercizio 2024, approvato poi dall’Assemblea dei Delegati il 30 aprile 2025.

#### Documento sulla Politica di Investimento

Il 26 febbraio 2025, il Consiglio di Amministrazione ha approvato la modifica al Documento sulla Politica di Investimento a seguito della revisione del limite di esposizione valutaria di Schroders per il

mandato del Comparto Dinamico, con decorrenza 10 marzo 2025; in particolare, il limite è stato ridotto dal 55% al 50%.

#### **Nota informativa**

Il 27 marzo 2025, il Consiglio di Amministrazione ha approvato la Nota informativa annuale, che è stata depositata presso COVIP il 10 aprile 2025.

#### **Sistema di Governo**

Il 14 gennaio 2025, il Consiglio di Amministrazione ha approvato l'aggiornamento del documento sul Sistema di Governo a seguito dell'istituzione della Funzione di Gestione e Sorveglianza dei Rischi Informatici.

Il 29 aprile 2025, il Consiglio di Amministrazione ha approvato un ulteriore aggiornamento del documento a seguito di alcune modifiche alla struttura organizzativa.

#### **Informativa in materia di Shareholder Rights II**

Il 26 febbraio 2025, il Consiglio di Amministrazione ha approvato l'aggiornamento annuale delle Comunicazioni ai sensi degli articoli 4 e 5 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*).

#### **Informativa in materia di sostenibilità**

Il 25 giugno 2025, il Consiglio di Amministrazione ha approvato l'aggiornamento dei due documenti richiesti dalla Circolare COVIP del 21 dicembre 2022 n. 5910 in materia di sostenibilità:

- Politiche sull'integrazione dei rischi di sostenibilità nei processi decisionali relativi agli investimenti;
- Mancata presa in considerazione degli effetti negativi delle decisioni di investimento sui fattori di sostenibilità.

## **POLITICHE**

Il 25 giugno 2025, il Consiglio di Amministrazione ha approvato la Politica "Sistema Normativo Interno" in cui sono descritti i documenti del Sistema Normativo Interno precisando i ruoli e le responsabilità degli Organi e delle Funzioni coinvolte.

## **PROCEDURE**

É stata emessa *ex novo* la Procedura operativa "Adempimenti Normativa Antimine" con cui sono stati rafforzati i presidi di controllo per contrastare il finanziamento delle imprese produttrici di mine antipersona, di munizioni e submunizioni a grappolo, in coerenza con le specifiche Istruzioni emanate da Banca d'Italia, COVIP, IVASS e MEF.

É stata inoltre aggiornata la Procedura operativa "Gestione Documenti Sistema Normativo Interno" in cui sono descritte le modalità di emissione, archiviazione e comunicazione dei documenti del Sistema Normativo Interno.

Al 30 giugno 2025, il Manuale Operativo delle Procedure si compone di 23 procedure.

## ALTRE INFORMAZIONI

### OPERAZIONI IN CONFLITTO DI INTERESSE

Le posizioni in conflitto di interesse al 30 giugno 2025 riguardano i Comparti Bilanciato e Dinamico e sono riportati nella nota integrativa tra le informazioni sullo stato patrimoniale.

### INVESTIMENTI NELLE IMPRESE PRODUTTRICI DI MINE ANTIPERSONA, DI MUNIZIONI E SUBMUNIZIONI A GRAPPOLO

In conformità alla Legge 9 dicembre 2021 n. 220, FOPDIRE non possiede titoli in società italiane ed estere che svolgono direttamente o indirettamente (tramite società controllate o collegate, ai sensi dell'art. 2359 del codice civile) attività nella filiera di produzione e commercializzazione di mine antipersona, delle munizioni e submunizioni a grappolo, di qualunque natura o composizione, o di parti di esse.

### RECLAMI

Nel primo semestre 2025 non è pervenuto alcun reclamo.

Dal 1° gennaio 2020 è pervenuto 1 solo reclamo.

# Fatti di rilievo dopo la chiusura del semestre

## REVISIONE ASSET ALLOCATION STRATEGICA

Il Fondo ha avviato, con il supporto dell'Advisor Finanziario, la revisione dell'Asset Allocation Strategica (AAS) nell'ambito della verifica triennale prevista dalla normativa, tenuto conto che i mandati dei gestori finanziari (Amundi, Generali e Schroders) scadranno il 31 gennaio 2026.

In particolare, al fine di una valutazione preliminare in merito a un'eventuale modifica della Politica di Investimento del Fondo, sono stati analizzati lo scenario di mercato, le proiezioni di rendimento e di rischio dell'attuale AAS dei Comparti Bilanciato e Dinamico, le AAS e rendimenti dei principali Fondi Pensione Italiani e di quelli Esteri Eni nonché i risultati conseguiti dagli attuali gestori finanziari dall'avvio dei mandati (1° febbraio 2023).

# Evoluzione prevedibile della gestione

## QUADRO MACROECONOMICO

I primi due mesi del secondo semestre 2025 hanno registrato una sostanziale resilienza dell'economia a livello globale, nonostante l'aumento dei dazi USA, le tensioni geopolitiche e le incertezze sulla dinamica dei debiti pubblici dei principali Paesi OCSE. Sono tuttora in corso di valutazione i conseguenti effetti sulle catene di approvvigionamento, sul commercio mondiale e pertanto sulle prospettive di crescita economica.

Il permanere di tali criticità ha indotto le Banche Centrali a lasciare invariati i tassi di interesse in attesa di analizzare gli effetti dei nuovi dazi americani sull'economia.

Così, a luglio, per la quinta riunione consecutiva, la FED ha mantenuto i tassi nel range 4,25-4,50%. Nel summit di Jackson Hole di fine agosto, il presidente della FED ha mostrato un'apertura a un taglio dei tassi a settembre, sia pur in presenza di nuovi dati macro contrastanti; in particolare, nel trimestre maggio-giugno si è rilevato un rallentamento nella crescita dei nuovi posti di lavoro, mentre a fine luglio l'inflazione è aumentata al 3,1%.

La BCE, sia nella riunione di luglio che di settembre, ha mantenuto il tasso sui depositi al 2,00% e quello sulle operazioni principali al 2,15%.

## MERCATI FINANZIARI

### Mercati obbligazionari

I titoli governativi decennali hanno continuato a registrare pressioni al rialzo sul tratto a lungo della curva in relazione alle politiche fiscali espansive adottate dagli USA e dalla Germania. Lo spread del BTP ha proseguito la sua discesa, sia pure contenuta rispetto al primo semestre, considerato l'interesse degli investitori istituzionali, che hanno assicurato un elevato livello della copertura delle emissioni nette.

I titoli societari hanno conseguito performance positive per la riduzione degli spread vs i titoli governativi.

### Mercati azionari

I mercati azionari hanno proseguito la loro corsa generalizzata in tutte le aree. In particolare, lo S&P 500 ha toccato un nuovo record, per effetto del rinnovato interesse dei titoli del settore tecnologico, di trimestrali migliori del consensus degli analisti e delle attese di un taglio dei tassi da parte della FED a settembre. Resta tuttavia il rischio di concentrazione della borsa USA, la cui performance è influenzata da pochi titoli di pochi settori.

## VARIAZIONI AL 31 AGOSTO 2025

		Variazione da 30/06/2025	Variazione da 31/12/2025	Valore al 31/08/2025	Valore al 30/06/2025	Valore al 31/12/2024
<b>Governativi</b>	USA	0,7%	4,5%	2.392,8	2.377,1	2.290,2
	Area Euro	-0,5%	0,0%	243,2	244,5	243,1
<b>Corporate</b>	USA	1,1%	5,3%	3.463,7	3426,8	3.289,5
	Area Euro	0,6%	2,4%	264,1	262,6	258,0
	Global High Yield	1,9%	-3,9%	390,6	383,2	406,5
	Inflation-linked Euro	-1,1%	0,3%	237,7	240,2	236,9
	US Treasury 10 year	0 bps	-34,2 bps	4,23%	4,23%	4,57%
<b>Tassi di rendimento nominali a scadenza</b>	Bund 10 year	11,8 bps	35,9 bps	2,72%	2,61%	2,36%
	BTP 10 year	11 bps	6,4 bps	3,59%	3,48%	3,52%
	Spread BTP-Bund 10 year	-0,9%	-25,5%	86,20	87,0	115,7

		Variazione da 30/06/2025	Variazione da 31/12/2025	Valore al 31/08/2025	Valore al 30/06/2025	Valore al 31/12/2024
<b>Area Euro</b>	Italia - FTSE MIB	6,0%	23,4%	42.196,2	39.792,2	34.186,2
	Germania - DAX	0,0%	20,1%	23.902,2	23.909,6	19.909,1
	Euro Stoxx 50	0,9%	9,3%	5.351,7	5.303,2	4.896,0
<b>USA</b>	S&P 500	4,1%	9,8%	6.460,3	6.205,0	5.881,6
	Nasdaq Composite	5,3%	11,1%	21.455,6	20.369,7	19.310,8
<b>UK</b>	FTSE 100	4,9%	12,4%	9.187,3	8.761,0	8.173,0
<b>Japan</b>	Nikkei	5,5%	7,1%	42.718,5	40.487,4	39.894,5
<b>Emerging Markets</b>	Mercati emergenti World	2,9%	17,0%	1.258,4	1.222,8	1.075,5

## ANALISI ANDP

Al 31 agosto 2025, l'ANDP complessivo è di €615.773.139, in aumento di €14.213.281 (+2,36%) rispetto al 31 dicembre 2024, per effetto delle variazioni positive del primo semestre di €9.685.698 (+1,61%) e dei mesi di luglio e agosto di €4.527.583 (+0,75%). In particolare, la variazione si analizza distintamente per Comparto come segue:

- Garantito Assicurativo: €63.528.399, in aumento di €3.723.268 (+6,23%), per effetto delle variazioni positive del primo semestre di €3.507.445 (+5,86%) e dei mesi di luglio e agosto €215.822 (+0,36%);
- Bilanciato: €400.830.415, in diminuzione di -€369.185 (-0,09%), per effetto della variazione negativa del primo semestre di -€915.421 (-0,23%), parzialmente compensata dalla variazione positiva dei mesi di luglio e agosto di €546.235 (+0,14%)
- Dinamico: €151.414.325, in aumento di €10.859.199 (+7,73%), per effetto delle variazioni positive del primo semestre di €7.093.673 (+5,05%) e dei mesi di luglio e agosto €3.765.525 (+2,68%).

Con riferimento ai rendimenti dei Comparti, l'andamento positivo dei mercati finanziari ha determinato nei mesi di luglio e agosto un ulteriore incremento del valore della quota che si va ad aggiungere a quello registrato nel primo semestre 2025. In particolare:

- Garantito Assicurativo: +1,50%, di cui +1,12% del primo semestre e +0,38% nei mesi di luglio e agosto;
- Bilanciato: +2,55%, di cui +1,79% del primo semestre e +0,76% nei mesi di luglio e agosto;
- Dinamico: +3,68%, di cui +2,68% del primo semestre e +1,00% nei mesi di luglio e agosto.

ANDP		Garantito Assicurativo	Bilanciato	Dinamico	Totale
31 dicembre 2024	A	59.805.132	401.199.600	140.555.126	<b>601.559.858</b>
30 giugno 2025	B	63.312.577	400.284.179	147.648.800	<b>611.245.556</b>
31 agosto 2025	C	63.528.399	400.830.415	151.414.325	<b>615.773.139</b>

% incidenza ANDP		Garantito Assicurativo	Bilanciato	Dinamico	Totale
31 dicembre 2024	D	9,94%	66,69%	23,37%	<b>100,00%</b>
30 giugno 2025	E	10,36%	65,49%	24,16%	<b>100,00%</b>
31 agosto 2025	F	10,32%	65,09%	24,59%	<b>100,00%</b>

Valore quota		Garantito Assicurativo	Bilanciato	Dinamico	Totale
31 dicembre 2024	G	12,979	40,276	45,676	
30 giugno 2025	H	13,125	40,998	46,899	
31 agosto 2025	I	13,174	41,304	47,355	

Variazione ANDP		Garantito Assicurativo	Bilanciato	Dinamico	Totale
30 giugno 2025 vs 31 dicembre 2024	$J = B - A$	3.507.445	-915.421	7.093.673	<b>9.685.698</b>
% variazione vs 31 dicembre 2024	$K = J / A$	5,86%	-0,23%	5,05%	<b>1,61%</b>
31 agosto 2025 vs 30 giugno 2025	$L = C - B$	215.822	546.235	3.765.525	<b>4.527.583</b>
% variazione vs 31 dicembre 2024	$M = L / A$	0,36%	0,14%	2,68%	<b>0,75%</b>
31 agosto 2025 vs 31 dicembre 2024	$N = C - A$	3.723.268	-369.185	10.859.199	<b>14.213.281</b>
% variazione vs 31 dicembre 2024	$O = N / A$	6,23%	-0,09%	7,73%	<b>2,36%</b>

Variazione valore quota		Garantito Assicurativo	Bilanciato	Dinamico	Totale
30 giugno 2025 vs 31 dicembre 2024	$P = H - G$	0,146	0,722	1,223	
% variazione vs 31 dicembre 2024	$Q = P / G$	<b>1,12%</b>	<b>1,79%</b>	<b>2,68%</b>	
31 agosto 2025 vs 30 giugno 2025	$R = I - H$	0,049	0,306	0,456	
% variazione vs 31 dicembre 2024	$S = R / G$	<b>0,38%</b>	<b>0,76%</b>	<b>1,00%</b>	
31 agosto 2025 vs 31 dicembre 2024	$T = I - G$	0,195	1,028	1,679	
% variazione vs 31 dicembre 2024	$U = T / G$	<b>1,50%</b>	<b>2,55%</b>	<b>3,68%</b>	



# **Bilancio semestrale**

# Stato patrimoniale sintetico

## FASE DI ACCUMULO

### ATTIVITÀ

	30/06/2025	31/12/2024
10 Investimenti diretti	29.404.027	28.551.731
20 Investimenti in gestione	583.310.391	582.235.344
30 Garanzie di risultato acquisite sulle posizioni individuali	-	-
40 Attività della gestione amministrativa	10.429.834	10.555.643
50 Crediti di imposta	-	-
<b>TOTALE ATTIVITÀ FASE DI ACCUMULO</b>	<b>623.144.253</b>	<b>621.342.718</b>

### PASSIVITÀ

	30/06/2025	31/12/2024
10 Passività della gestione previdenziale	7.716.824	10.433.391
20 Passività della gestione finanziaria	1.103.838	992.176
30 Garanzie di risultato riconosciute sulle posizioni individuali	-	-
40 Passività della gestione amministrativa	251.398	80.780
50 Debiti di imposta	2.826.636	8.276.513
<b>TOTALE ATTIVITÀ FASE DI ACCUMULO</b>	<b>11.898.697</b>	<b>19.782.860</b>
<b>100 ATTIVO NETTO DESTINATO ALLE PRESTAZIONI</b>	<b>611.245.556</b>	<b>601.559.858</b>
<b>CONTI D'ORDINE</b>	<b>-</b>	<b>-</b>

# Conto economico sintetico

## FASE DI ACCUMULO

	I semestre 2025	I semestre 2024
<b>10 Saldo della gestione previdenziale</b>	<b>-2.043.409</b>	<b>2.143.447</b>
20 Risultato della gestione finanziaria diretta	1.062.860	1.022.085
30 Risultato della gestione finanziaria indiretta	13.628.626	27.529.506
40 Oneri di gestione	-135.743	-779.576
<b>50 Margine della gestione finanziaria (20)+(30)+(40)</b>	<b>14.555.743</b>	<b>27.772.015</b>
60 Saldo della gestione amministrativa	-	-
<b>70 Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni ante imposta sostitutiva (10)+(50)+(60)</b>	<b>12.512.334</b>	<b>29.915.461</b>
80 Imposta sostitutiva	-2.826.636	-5.485.488
<b>100 Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni (70)+(80)</b>	<b>9.685.698</b>	<b>24.429.973</b>

# Nota integrativa

## INFORMAZIONI GENERALI

Il bilancio semestrale è stato redatto su base volontaria in osservanza del principio di chiarezza e nel rispetto delle direttive impartite dalla Commissione di Vigilanza sui Fondi Pensione (COVIP) in tema di contabilità e bilancio annuale dei Fondi Pensione, tenuto conto dei principi contabili di riferimento emanati dagli Ordini Professionali, allo scopo di fornire le informazioni ritenute necessarie per una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, finanziaria e dell'andamento del Fondo al 30 giugno 2025.

È composto dai seguenti documenti:

- 1) Stato patrimoniale;
- 2) Conto economico;
- 3) Nota integrativa.

Ai suddetti documenti di sintesi seguono i rendiconti, distinti per Comparto, redatti per la fase di accumulo. Ciascun rendiconto è composto dallo stato patrimoniale, dal conto economico e dalla nota integrativa. I valori degli schemi di stato patrimoniale e conto economico e della nota integrativa sono espressi in euro.

Il bilancio al 30 giugno 2025 non è assoggettato a revisione legale.

Sono di seguito riportati:

- i criteri per il riparto degli oneri e dei proventi nonché delle attività e passività comuni a diversi Comparti;
- le modifiche ai criteri di classificazione.

Con riferimento alle caratteristiche strutturali del Fondo, ai criteri di redazione e di valutazione e alle altre informazioni previste dalla normativa si rinvia al bilancio di esercizio 2024.

## CRITERI PER IL RIPARTO DEGLI ONERI E DEI PROVENTI COMUNI A DIVERSI COMPARTI

I costi e i proventi di natura amministrativa, non attribuibili direttamente ai Comparti, sono ripartiti in modo proporzionale all'ammontare dei relativi ANDP. La tabella seguente illustra la ripartizione dell'ammontare complessivo delle spese generali e amministrative (voce 60-c del conto economico) e degli oneri e proventi diversi (voce 60-g) nonché dei contributi destinati a copertura oneri amministrativi (voce 60-a).

	Garantito Assicurativo	Bilanciato	Dinamico	Totale
% ANDP	10,36%	65,49%	24,16%	100,00%
Spese della gestione amministrativa	-33.652	-212.760	-78.478	-324.890
Contributi destinati a copertura oneri amministrativi	33.652	212.760	78.478	324.890

## CRITERI PER IL RIPARTO DELLE ATTIVITÀ E PASSIVITÀ COMUNI A DIVERSI COMPARTI

Tra le attività comuni a diversi Comparti rientra il conto corrente afflussi, il principale conto corrente del Fondo aperto presso il Depositario, utilizzato per esigenze amministrative.

Il conto corrente afflussi dovrebbe avere in teoria un saldo pari a zero essendo un conto di 'tramite' tra il Fondo e:

- le Imprese Associate e gli Iscritti da un lato e i gestori dall'altro, con riferimento al versamento dei contributi da destinare a investimento;
- i gestori da un lato e gli Iscritti dall'altro, con riferimento al disinvestimento degli strumenti finanziari per avere la liquidità per pagare le prestazioni;
- i consulenti e professionisti da un lato e l'Impresa Promotrice Eni SpA, con riferimento alle spese/rimborsi della gestione amministrativa.

Il conto corrente afflussi, tuttavia, presenta sempre un saldo positivo, anche rilevante, tenuto conto dei differimenti temporali tra i flussi in entrata e in uscita relativi ai rapporti di cui sopra.

Nel Prospetto NAV mensile di ciascun Comparto, il conto corrente afflussi non è considerato, tenuto conto della sua finalità; per contro, sono indicati i crediti per contributi (incassati e riconciliati) da versare ai gestori e i debiti per le prestazioni da pagare agli Iscritti, valorizzati sulla base del valore quota di fine mese.

Ai fini del bilancio, nello schema di stato patrimoniale del Fondo nel suo complesso e di ciascun Comparto occorre considerare tutte le attività e passività del Fondo, incluso pertanto il conto corrente afflussi; in particolare, tale conto è ripartito tra i singoli Comparti:

- in modo puntuale, in relazione alla liquidità a essi direttamente attribuibile (ad esempio: per contributi incassati, riconciliati e non ancora versati ai gestori; per debiti per prestazioni per le quali è stato già effettuato il disinvestimento ma che non sono stati ancora pagati agli Iscritti);
- in modo proporzionale all'ammontare dei relativi patrimoni con riferimento ai crediti e debiti della gestione amministrativa (crediti verso l'Impresa Promotrice Eni SpA per il rimborso delle spese, debiti verso consulenti e professionisti).

La tabella seguente illustra la ripartizione del saldo del conto corrente afflussi al 30 giugno 2025 pari a €10.070.769.

		Garantito Assicurativo	Bilanciato	Dinamico	Totale
Contributi incassati	(A)	194.757	1.539.732	1.426.018	3.160.508
Passività previdenziali verso gli aderenti:					
- Debiti per prestazioni previdenziali		0	125.277	0	125.277
- Debiti per RITA		2.959.946	3.227.410	488.052	6.675.408
- Erario ritenute su redditi		0	126.753	1.325	128.078
- Contributi incassati e da riconciliare		0	44.003	3.000	47.003
<b>Totale passività previdenziali</b>	<b>(B)</b>	<b>2.959.946</b>	<b>3.523.443</b>	<b>492.378</b>	<b>6.975.766</b>
Interessi attivi II trimestre 2025	(C)	4.381	27.642	10.140	42.162
Attività della gestione amministrativa	(D)	-37.192	-235.140	-86.734	-359.066
Passività della gestione amministrativa	(E)	25.638	164.924	60.837	251.398
<b>Totale</b>	<b>(F)=(A)+(B)+(C)+(D)+(E)</b>	<b>3.147.530</b>	<b>5.020.600</b>	<b>1.902.639</b>	<b>10.070.769</b>

## ULTERIORI INFORMAZIONI

### Comparabilità con esercizi precedenti

I criteri di classificazione sono stati modificati con riferimento allo stato patrimoniale.

In particolare, all'attivo patrimoniale è stata aperta la voce 20-s "Attività della gestione previdenziale" in cui sono rilevati i trasferimenti in entrata dagli altri Comparti, in coerenza con i criteri adottati nel passivo patrimoniale in cui i trasferimenti in uscita verso gli altri Comparti sono rilevati nella voce 10-a) "Passività della gestione previdenziale". Fino al 31 dicembre 2024, i trasferimenti in entrata dagli altri Comparti erano rilevati nella voce 20-n "Altre attività della gestione finanziaria" insieme ai crediti per dividendi deliberati e non ancora incassati e per le operazioni di vendita titoli stipulate e non ancora regolate.

Inoltre, considerata la natura residuale, è stata assegnata nella voce "Altre attività della gestione finanziaria" la nuova numerazione 20-r, successiva e non più intermedia rispetto alle altre voci delle attività finanziarie, la cui numerazione è stata pertanto coerentemente modificata.

Anche nel passivo patrimoniale è stata assegnata alla voce "Altre passività della gestione finanziaria" la nuova numerazione 20-f, successiva e non più intermedia rispetto alle altre voci delle passività finanziarie, la cui numerazione è stata pertanto coerentemente modificata.

In relazione a quanto sopra, sono stati riclassificati gli importi dell'esercizio precedente.

La modifica dei criteri di classificazione non ha avuto impatto sull'ANDP.

# RENDICONTO COMPLESSIVO DELLA FASE DI ACCUMULO

## STATO PATRIMONIALE

### Attività

	30/06/2025	31/12/2024
<b>10 Investimenti diretti</b>	<b>29.404.027</b>	<b>28.551.731</b>
10-d) Depositi bancari	7.204.027	6.351.731
10-l) Titoli di capitale non quotati	22.200.000	22.200.000
<b>20 Investimenti in gestione</b>	<b>583.310.391</b>	<b>582.235.344</b>
20-a) Depositi bancari	10.608.779	8.352.532
20-b) Crediti per operazioni pronti contro termine		
20-c) Titoli emessi da Stati o da organismi internazionali	146.366.258	154.145.796
20-d) Titoli di debito quotati	147.188.791	145.551.632
20-e) Titoli di capitale quotati	208.244.581	206.651.639
20-f) Titoli di debito non quotati		
20-g) Titoli di capitale non quotati		
20-h) Quote di OICR		
20-i) Opzioni acquistate		
20-l) Ratei e risconti attivi	3.041.043	3.027.187
20-m) Garanzie di risultato rilasciate al Fondo Pensione		
20-n) Investimenti in gestione assicurativa	63.151.923	60.252.765
20-o) Crediti per operazioni forward	327.194	11.827
20-p) Deposito a garanzia su prestito titoli		
20-q) Valutazione e margini su futures e opzioni	3.147.782	1.296.523
20-r) Altre attività della gestione finanziaria	643.259	110.380
20-s) Attività della gestione previdenziale	590.781	2.835.063
<b>30 Garanzie di risultato acquisite sulle posizioni individuali</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>40 Attività della gestione amministrativa</b>	<b>10.429.834</b>	<b>10.555.643</b>
40-a) Cassa e depositi bancari	10.070.769	10.473.323
40-b) Immobilizzazioni immateriali		
40-c) Immobilizzazioni materiali		
40-d) Altre attività della gestione amministrativa	359.066	82.320
<b>50 Crediti di imposta</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>TOTALE ATTIVITÀ FASE DI ACCUMULO</b>	<b>623.144.253</b>	<b>621.342.718</b>

## Passività

	30/06/2025	31/12/2024
<b>10 Passività della gestione previdenziale</b>	<b>7.716.824</b>	<b>10.433.391</b>
10-a) Debiti della gestione previdenziale	7.716.824	10.433.391
<b>20 Passività della gestione finanziaria</b>	<b>1.103.838</b>	<b>992.176</b>
20-a) Debiti per operazioni pronti contro termine		
20-b) Opzioni emesse		
20-c) Ratei e risconti passivi		
20-d) Debiti per operazioni forward	7.559	235.574
20-e) Debito per garanzia su prestito titoli		
20-f) Altre passività della gestione finanziaria	1.096.279	756.602
<b>30 Garanzie di risultato riconosciute sulle posizioni individuali</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>40 Passività della gestione amministrativa</b>	<b>251.398</b>	<b>80.780</b>
40-a) TFR		
40-b) Altre passività della gestione amministrativa	251.398	80.780
40-c) Risconto contributi per copertura oneri amministrativi		
<b>50 Debiti di imposta</b>	<b>2.826.636</b>	<b>8.276.513</b>
<b>TOTALE PASSIVITÀ FASE DI ACCUMULO</b>	<b>11.898.697</b>	<b>19.782.860</b>
<b>100 Attivo netto destinato alle prestazioni</b>	<b>611.245.556</b>	<b>601.559.858</b>
<b>CONTI D'ORDINE</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
Crediti verso aderenti per contributi da ricevere	2.927.802	1.535.797
Contributi da ricevere	-2.927.802	-1.535.797
Contratti futures su titoli di Stato	-39.935.106	-28.544.498
Controparte c/contratti futures	39.935.106	28.544.498
Valute da regolare	-60.166.416	-59.043.030
Controparte per valute da regolare	60.166.416	59.043.030

## CONTO ECONOMICO

	I semestre 2025	I semestre 2024
<b>10 Saldo della gestione previdenziale</b>	<b>-2.043.409</b>	<b>2.143.447</b>
10-a) Contributi per le prestazioni	35.389.695	30.931.213
10-b) Anticipazioni	-3.330.415	-3.240.893
10-c) Trasferimenti e riscatti	-30.440.917	-21.743.285
10-d) Trasformazioni in rendita	-2.092.119	-1.432.896
10-e) Erogazioni in forma di capitale	-1.569.653	-2.370.693
10-f) Premi per prestazioni accessorie		
10-g) Prestazioni periodiche		
10-h) Altre uscite previdenziali		
10-i) Altre entrate previdenziali		
<b>20 Risultato della gestione finanziaria diretta</b>	<b>1.062.860</b>	<b>1.022.085</b>
20-a) Dividendi e interessi	1.063.501	1.022.153
20-f) Altri oneri	-640	-68
<b>30 Risultato della gestione finanziaria indiretta</b>	<b>13.628.626</b>	<b>27.529.506</b>
30-a) Dividendi e interessi	6.804.067	6.050.219
30-b) Profitti e perdite da operazioni finanziarie	6.824.559	21.479.287
30-c) Commissioni e provvigioni su prestito titoli		
30-d) Proventi e oneri per operazioni pronti c/termine		
30-e) Differenziale su garanzie di risultato rilasciate al Fondo Pensione		
<b>40 Oneri di gestione</b>	<b>-135.743</b>	<b>-779.576</b>
40-a) Società di gestione	-95.961	-735.470
40-b) Depositario	-39.782	-44.105
40-c) Altri oneri di gestione		
<b>50 Margine della gestione finanziaria (20)+(30)+(40)</b>	<b>14.555.743</b>	<b>27.772.015</b>
<b>60 Saldo della gestione amministrativa</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
60-a) Contributi destinati a copertura oneri amministrativi	324.890	84.048
60-b) Oneri per servizi amministrativi acquistati da terzi		
60-c) Spese generali ed amministrative	-324.890	-84.048
60-d) Spese per il personale		
60-e) Ammortamenti		
60-f) Storno oneri amministrativi alla fase di erogazione		
60-g) Oneri e proventi diversi		
60-h) Disavanzo esercizio precedente		
60-i) Risconto contributi per copertura oneri amministrativi		
<b>70 Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni ante imposta sostitutiva (10)+(50)+(60)</b>	<b>12.512.334</b>	<b>29.915.461</b>
<b>80 Imposta sostitutiva</b>	<b>-2.826.636</b>	<b>-5.485.488</b>
<b>100 Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni (70)+(80)</b>	<b>9.685.698</b>	<b>24.429.973</b>

# RENDICONTO DEL COMPARTO GARANTITO ASSICURATIVO

## STATO PATRIMONIALE

### Attività

	30/06/2025	31/12/2024
<b>10 Investimenti diretti</b>	-	-
10-d) Depositi bancari		
10-l) Titoli di capitale non quotati		
<b>20 Investimenti in gestione</b>	<b>63.328.818</b>	<b>60.252.765</b>
20-a) Depositi bancari		
20-b) Crediti per operazioni pronti contro termine		
20-c) Titoli emessi da Stati o da organismi internazionali		
20-d) Titoli di debito quotati		
20-e) Titoli di capitale quotati		
20-f) Titoli di debito non quotati		
20-g) Titoli di capitale non quotati		
20-h) Quote di OICR		
20-i) Opzioni acquistate		
20-l) Ratei e risconti attivi		
20-m) Garanzie di risultato rilasciate al Fondo Pensione		
20-n) Investimenti in gestione assicurativa	63.151.923	60.252.765
20-o) Crediti per operazioni forward		
20-p) Deposito a garanzia su prestito titoli		
20-q) Valutazione e margini su futures e opzioni		
20-r) Altre attività della gestione finanziaria		
20-s) Attività della gestione previdenziale	176.894	
<b>30 Garanzie di risultato acquisite sulle posizioni individuali</b>		
<b>40 Attività della gestione amministrativa</b>	<b>3.184.722</b>	<b>2.478.348</b>
40-a) Cassa e depositi bancari	3.147.530	2.470.166
40-b) Immobilizzazioni immateriali		
40-c) Immobilizzazioni materiali		
40-d) Altre attività della gestione amministrativa	37.192	8.183
<b>50 Crediti di imposta</b>	-	-
<b>TOTALE ATTIVITÀ FASE DI ACCUMULO</b>	<b>66.513.539</b>	<b>62.731.113</b>

## Passività

	30/06/2025	31/12/2024
<b>10 Passività della gestione previdenziale</b>	<b>3.042.418</b>	<b>2.690.983</b>
10-a) Debiti della gestione previdenziale	3.042.418	2.690.983
<b>20 Passività della gestione finanziaria</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
20-a) Debiti per operazioni pronti contro termine		
20-b) Opzioni emesse		
20-c) Ratei e risconti passivi		
20-d) Debiti per operazioni forward		
20-e) Debito per garanzia su prestito titoli		
20-f) Altre passività della gestione finanziaria		
<b>30 Garanzie di risultato riconosciute sulle posizioni individuali</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>40 Passività della gestione amministrativa</b>	<b>25.638</b>	<b>8.029</b>
40-a) TFR		
40-b) Altre passività della gestione amministrativa	25.638	8.029
40-c) Risconto contributi per copertura oneri amministrativi		
<b>50 Debiti di imposta</b>	<b>132.907</b>	<b>226.969</b>
<b>TOTALE PASSIVITÀ FASE DI ACCUMULO</b>	<b>3.200.962</b>	<b>2.925.981</b>
<b>100 Attivo netto destinato alle prestazioni</b>	<b>63.312.577</b>	<b>59.805.132</b>
<b>CONTI D'ORDINE</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
Crediti verso aderenti per contributi da ricevere	303.261	286.628
Contributi da ricevere	-303.261	-286.628

## CONTO ECONOMICO

	I semestre 2025	I semestre 2024
<b>10 Saldo della gestione previdenziale</b>	<b>2.792.536</b>	<b>-824.682</b>
10-a) Contributi per le prestazioni	10.449.141	6.685.659
10-b) Anticipazioni	-225.050	-8.277
10-c) Trasferimenti e riscatti	-6.863.866	-5.134.135
10-d) Trasformazioni in rendita	-357.644	
10-e) Erogazioni in forma di capitale	-210.045	-2.367.928
10-f) Premi per prestazioni accessorie		
10-g) Prestazioni periodiche		
10-h) Altre uscite previdenziali		
10-i) Altre entrate previdenziali		
<b>20 Risultato della gestione finanziaria diretta</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
20-a) Dividendi e interessi		
20-f) Altri oneri		
<b>30 Risultato della gestione finanziaria indiretta</b>	<b>847.816</b>	<b>727.372</b>
30-a) Dividendi e interessi	9.326	6.598
30-b) Profitti e perdite da operazioni finanziarie	838.490	720.774
30-c) Commissioni e provvigioni su prestito titoli		
30-d) Proventi e oneri per operazioni pronti c/termine		
30-e) Differenziale su garanzie di risultato rilasciate al Fondo Pensione		
<b>40 Oneri di gestione</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
40-a) Società di gestione		
40-b) Depositario		
40-c) Altri oneri di gestione		
<b>50 Margine della gestione finanziaria (20)+(30)+(40)</b>	<b>847.816</b>	<b>727.372</b>
<b>60 Saldo della gestione amministrativa</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
60-a) Contributi destinati a copertura oneri amministrativi	33.652	-9.994
60-b) Oneri per servizi amministrativi acquistati da terzi		
60-c) Spese generali ed amministrative	-33.652	9.994
60-d) Spese per il personale		
60-e) Ammortamenti		
60-f) Storno oneri amministrativi alla fase di erogazione		
60-g) Oneri e proventi diversi		
60-h) Disavanzo esercizio precedente		
60-i) Risconto contributi per copertura oneri amministrativi		
<b>70 Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni ante imposta sostitutiva (10)+(50)+(60)</b>	<b>3.640.352</b>	<b>-97.309</b>
<b>80 Imposta sostitutiva</b>	<b>-132.907</b>	<b>-113.040</b>
<b>100 Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni (70)+(80)</b>	<b>3.507.445</b>	<b>-210.349</b>

## NOTA INTEGRATIVA

### Numero e controvalore delle quote

	Numero quote	ANDP
<b>a) Quote in essere al 01/01/2025</b>	<b>4.607.962,988</b>	<b>59.805.132</b>
b) Quote emesse	802.047,869	10.449.141
c) Quote annullate	-586.376,558	-7.656.605
d) Variazione numero quote (b+c)	215.671,311	2.792.536
e) Variazione valore totale quote		714.909
f) Variazione ANDP (d+e)		3.507.445
<b>g) Quote in essere al 30/06/2025 (a+d)</b>	<b>4.823.634,299</b>	<b>63.312.577</b>

Il valore unitario delle quote al 30 giugno è pari a €13,125, in aumento di €0,146 (+1,12%) rispetto al valore al 31 dicembre 2024, pari a €12,979.

La variazione del numero quote (pari alla differenza tra il numero delle quote emesse a fronte dei contributi e il numero delle quote annullate a fronte delle prestazioni) è positiva per 215.671,311 per un controvalore di €2.792.536, che corrisponde al saldo della gestione previdenziale (voce 10 del conto economico).

La variazione del valore totale quote è positiva per €714.909 e corrisponde alla somma del margine della gestione finanziaria, del saldo della gestione amministrativa e dell'imposta sostitutiva di competenza del semestre (rispettivamente voci 50, 60 e 80 del conto economico).

La variazione dell'ANDP è positiva per €3.507.445, pari alla somma del saldo della gestione previdenziale, del margine della gestione finanziaria, del saldo della gestione amministrativa e dell'imposta sostitutiva di competenza del semestre.

### Informazioni sullo Stato Patrimoniale

#### Attività

<b>20 - Investimenti in gestione</b>	<b>63.328.818</b>
--------------------------------------	-------------------

20-n) Investimenti in gestione assicurativa	63.151.923
---	------------

La voce riguarda il capitale rivalutato che è stato investito nella Gestione Separata "Previ Reale" di Reale Mutua. L'aumento di €2.899.158 deriva da: (i) premi versati alla Compagnia (contributi degli aderenti e interessi del conto corrente afflussi) al netto dei rimborsi richiesti (prestazioni degli aderenti e imposte) per €2.060.668; (ii) proventi maturati sulla Gestione Separata per €838.490.

20-s) Attività della gestione previdenziale	176.894
---	---------

La voce riguarda i trasferimenti in entrata dal Comparto Dinamico valorizzati sulla base del valore quota di fine giugno e regolati a luglio 2025.

---

<b>40 - Attività della gestione amministrativa</b>	<b>3.184.722</b>
--	------------------

---

40-a) Cassa e depositi bancari	3.147.530
--------------------------------	-----------

---

La voce riguarda il saldo, alla data di chiusura del semestre, del conto corrente afflussi presso il Depositario attribuito al Comparto Garantito Assicurativo; l'importo totale del saldo del conto corrente afflussi è pari a €10.070.769.

40-d) Altre attività della gestione amministrativa	37.192
--	--------

---

La voce riguarda principalmente il credito verso l'Impresa Promotrice Eni SpA per il rimborso delle spese generali ed amministrative.

## Passività

---

<b>10 - Passività della gestione previdenziale</b>	<b>3.042.418</b>
--	------------------

---

10-a) Debiti della gestione previdenziale	3.042.418
---	-----------

---

La voce si analizza come segue:

<b>Descrizione</b>	<b>Importo</b>
Debiti verso aderenti - Rata RITA	2.959.946
Debiti verso aderenti - Anticipazioni	45.200
Passività della gestione previdenziale	37.272
<b>Totale</b>	<b>3.042.418</b>

---

I debiti verso aderenti per RITA riguardano l'ultima rata RITA trimestrale del semestre per la quale il disinvestimento è stato effettuato con il valore quota di fine maggio e il pagamento a luglio 2025.

I debiti verso aderenti per anticipazioni riguardano prestazioni per le quali il disinvestimento è stato effettuato con il valore quota di fine giugno e il pagamento a luglio 2025.

Le passività della gestione previdenziale riguardano i trasferimenti al Comparto Bilanciato per i quali il disinvestimento è stato effettuato con il valore quota di fine giugno e il regolamento a luglio 2025.

---

<b>40 - Passività della gestione amministrativa</b>	<b>25.638</b>
---	---------------

---

40-b) Altre passività della gestione amministrativa	25.638
---	--------

---

La voce riguarda i debiti verso consulenti e professionisti.

---

<b>50 - Debiti di imposta</b>	<b>132.907</b>
-------------------------------	----------------

---

La voce riguarda il debito verso l'Erario per l'imposta sostitutiva di competenza del semestre, maturata sul margine della gestione finanziaria, al netto del saldo della gestione amministrativa.

## Conti d'ordine

---

Crediti verso aderenti per contributi da ricevere	303.261
---	---------

---

La voce riguarda la quota attribuita al Comparto Garantito Assicurativo dei contributi di competenza di giugno 2025 e non ancora incassati alla data di chiusura del semestre; in particolare, tali contributi, pari a complessivi €303.261, sono stati attribuiti al Comparto Garantito Assicurativo in proporzione al peso percentuale del patrimonio del Comparto sul patrimonio complessivo del Fondo. Tali contributi sono stati incassati e riconciliati a luglio 2025 con attribuzione alle singole posizioni individuali; in particolare, i contributi di competenza effettiva del Comparto Garantito Assicurativo sono stati pari a €173.836.

## Informazioni sul Conto Economico

<b>10 - Saldo della gestione previdenziale</b>	<b>2.792.536</b>
--	------------------

10-a) Contributi per le prestazioni	10.449.141
-------------------------------------	------------

La voce si analizza come segue:

Fonti di contribuzione	Importo
Contributi da:	
- Imprese Associate	265.249
- Iscritti	249.097
- TFR	616.790
	1.131.136
Trasferimenti in entrata da altri Fondi Pensione	68.358
Trasferimenti in entrata da altri Comparti	9.249.647
<b>Totale</b>	<b>10.449.141</b>

I trasferimenti in entrata da altri Fondi Pensione riguardano 2 aderenti che hanno trasferito a FOPDIRE la posizione previdenziale maturata rispettivamente presso Fondenergia (€63.238) e presso il Fondo Sindacale di Previdenza Integrativa dei Giornalisti Italiani (€5.120).

I trasferimenti in entrata da altri Comparti sono 20, di cui 18 dal Comparto Bilanciato (€8.283.877) e 2 dal Comparto Dinamico (€965.770).

10-b) Anticipazioni	-225.050
---------------------	----------

La voce si analizza come segue:

Tipologia di Anticipazione	Numero	Importo
- per acquisto prima casa	2	-179.850
- per ristrutturazione prima casa		
- per motivi sanitari		
- per motivi generici	2	-45.200
<b>Totale</b>	<b>4</b>	<b>-225.050</b>

10-c) Trasferimenti e riscatti	-6.863.866
--------------------------------	------------

La voce si analizza come segue:

<b>Tipologia Prestazione</b>	<b>Numero</b>	<b>Importo</b>
Rate RITA	115	-5.823.432
Trasferimenti in uscita verso altri Comparti	7	-1.040.434
<b>Totale</b>	<b>122</b>	<b>-6.863.866</b>

Le prestazioni per RITA riguardano 115 rate trimestrali e 63 aderenti.

I trasferimenti in uscita verso altri Comparti sono 7, di cui 5 verso il Comparto Bilanciato (€992.107) e 2 verso il Comparto Dinamico (€48.327).

10-d) Trasformazioni in rendita	-357.644
---------------------------------	----------

La voce riguarda la prestazione pensionistica in rendita di 1 aderente che ha chiesto la prestazione anche in capitale.

10-e) Erogazioni in forma di capitale	-210.045
---------------------------------------	----------

La voce riguarda la prestazione pensionistica in capitale di 1 aderente che ha chiesto la prestazione anche in rendita.

<b>30 - Risultato della gestione finanziaria indiretta</b>	<b>847.816</b>
--	----------------

La voce riguarda: (i) i proventi maturati sul capitale investito nella Gestione Separata "Previ Reale" (€838.490); (ii) gli interessi del conto corrente afflussi accreditati al Comparto Garantito Assicurativo (€9.326).

<b>40 - Saldo della gestione amministrativa</b>	<b>-</b>
---	----------

60-a) Contributi destinati a copertura oneri amministrativi	33.652
---	--------

La voce riguarda i proventi verso l'Impresa Promotrice Eni SpA a copertura delle spese generali ed amministrative.

60-c) Spese generali ed amministrative	-33.652
--	---------

La voce si analizza come segue:

<b>Tipologia</b>	<b>Importo</b>
Service Amministrativo	-12.594
Consulenze:	
- legali	-3.485
- finanziarie	-1.914
- funzione Rischi ICT	-723
- altro	-1.643
	-7.766
Organi Associativi:	
- Consiglio di Amministrazione	-425
- Collegio dei Sindaci	-3.048
	-3.472
Società di revisione	-1.858
Contributo annuale COVIP	-978
Quota Associazioni di categoria	-777
Altre spese	-6.208
<b>Totale</b>	<b>-33.652</b>

---

<b>80 - Imposta sostitutiva</b>	<b>-132.907</b>
---------------------------------	-----------------

La voce riguarda l'imposta sostitutiva di competenza del semestre, maturata sul margine positivo della gestione finanziaria, al netto del saldo della gestione amministrativa.

# RENDICONTO DEL COMPARTO BILANCIATO

## STATO PATRIMONIALE

### Attività

	30/06/2025	31/12/2024
<b>10 Investimenti diretti</b>	<b>24.466.897</b>	<b>23.777.831</b>
10-d) Depositi bancari	6.706.897	6.017.831
10-l) Titoli di capitale non quotati	17.760.000	17.760.000
<b>20 Investimenti in gestione</b>	<b>376.666.313</b>	<b>382.777.175</b>
20-a) Depositi bancari	8.365.501	6.677.296
20-b) Crediti per operazioni pronti contro termine		
20-c) Titoli emessi da Stati o da organismi internazionali	113.264.165	121.297.718
20-d) Titoli di debito quotati	119.491.685	118.316.417
20-e) Titoli di capitale quotati	130.072.689	130.794.129
20-f) Titoli di debito non quotati		
20-g) Titoli di capitale non quotati		
20-h) Quote di OICR		
20-i) Opzioni acquistate		
20-l) Ratei e risconti attivi	2.409.992	2.459.498
20-m) Garanzie di risultato rilasciate al Fondo Pensione		
20-n) Investimenti in gestione assicurativa		
20-o) Crediti per operazioni forward		
20-p) Deposito a garanzia su prestito titoli		
20-q) Valutazione e margini su futures e opzioni	2.276.797	1.041.543
20-r) Altre attività della gestione finanziaria	408.871	69.147
20-s) Attività della gestione previdenziale	376.614	2.121.427
<b>30 Garanzie di risultato acquisite sulle posizioni individuali</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>40 Attività della gestione amministrativa</b>	<b>5.255.740</b>	<b>6.419.069</b>
40-a) Cassa e depositi bancari	5.020.600	6.364.170
40-b) Immobilizzazioni immateriali		
40-c) Immobilizzazioni materiali		
40-d) Altre attività della gestione amministrativa	235.140	54.899
<b>50 Crediti di imposta</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>TOTALE ATTIVITÀ FASE DI ACCUMULO</b>	<b>406.388.951</b>	<b>412.974.076</b>

## Passività

	30/06/2025	31/12/2024
<b>10 Passività della gestione previdenziale</b>	<b>3.564.658</b>	<b>5.521.906</b>
10-a) Debiti della gestione previdenziale	3.564.658	5.521.906
<b>20 Passività della gestione finanziaria</b>	<b>641.798</b>	<b>520.754</b>
20-a) Debiti per operazioni pronti contro termine		
20-b) Opzioni emesse		
20-c) Ratei e risconti passivi		
20-d) Debiti per operazioni forward		
20-e) Debito per garanzia su prestito titoli		
20-f) Altre passività della gestione finanziaria	641.798	520.754
<b>30 Garanzie di risultato riconosciute sulle posizioni individuali</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>40 Passività della gestione amministrativa</b>	<b>164.924</b>	<b>53.872</b>
40-a) TFR		
40-b) Altre passività della gestione amministrativa	164.924	53.872
40-c) Risconto contributi per copertura oneri amministrativi		
<b>50 Debiti di imposta</b>	<b>1.733.392</b>	<b>5.677.944</b>
<b>TOTALE PASSIVITÀ FASE DI ACCUMULO</b>	<b>6.104.772</b>	<b>11.774.476</b>
<b>100 Attivo netto destinato alle prestazioni</b>	<b>400.284.179</b>	<b>401.199.600</b>
<b>CONTI D'ORDINE</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
Crediti verso aderenti per contributi da ricevere	1.917.319	1.923.063
Contributi da ricevere	-1.917.319	-1.923.063
Contratti futures su titoli di Stato	-7.288.400	
Controparte c/contratti futures	7.288.400	
Valute da regolare	-27.519.710	-30.498.532
Controparte per valute da regolare	27.519.710	30.498.532

## CONTO ECONOMICO

	I semestre 2025	I semestre 2024
<b>10 Saldo della gestione previdenziale</b>	<b>-8.090.431</b>	<b>-1.393.182</b>
10-a) Contributi per le prestazioni	15.925.246	15.494.524
10-b) Anticipazioni	-2.456.001	-2.497.563
10-c) Trasferimenti e riscatti	-18.465.592	-12.957.247
10-d) Trasformazioni in rendita	-1.734.475	-1.432.896
10-e) Erogazioni in forma di capitale	-1.359.608	
10-f) Premi per prestazioni accessorie		
10-g) Prestazioni periodiche		
10-h) Altre uscite previdenziali		
10-i) Altre entrate previdenziali		
<b>20 Risultato della gestione finanziaria diretta</b>	<b>859.865</b>	<b>819.209</b>
20-a) Dividendi e interessi	860.370	819.243
20-f) Altri oneri	-505	-34
<b>30 Risultato della gestione finanziaria indiretta</b>	<b>8.062.872</b>	<b>18.205.358</b>
30-a) Dividendi e interessi	4.961.626	4.471.367
30-b) Profitti e perdite da operazioni finanziarie	3.101.246	13.733.991
30-c) Commissioni e provvigioni su prestito titoli		
30-d) Proventi e oneri per operazioni pronti c/termine		
30-e) Differenziale su garanzie di risultato rilasciate al Fondo Pensione		
<b>40 Oneri di gestione</b>	<b>-14.335</b>	<b>-541.243</b>
40-a) Società di gestione	14.972	-509.274
40-b) Depositario	-29.307	-31.969
40-c) Altri oneri di gestione		
<b>50 Margine della gestione finanziaria (20)+(30)+(40)</b>	<b>8.908.402</b>	<b>18.483.324</b>
<b>60 Saldo della gestione amministrativa</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
60-a) Contributi destinati a copertura oneri amministrativi	212.760	70.136
60-b) Oneri per servizi amministrativi acquistati da terzi		
60-c) Spese generali ed amministrative	-212.760	-70.136
60-d) Spese per il personale		
60-e) Ammortamenti		
60-f) Storno oneri amministrativi alla fase di erogazione		
60-g) Oneri e proventi diversi		
60-h) Disavanzo esercizio precedente		
60-i) Risconto contributi per copertura oneri amministrativi		
<b>70 Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni ante imposta sostitutiva (10)+(50)+(60)</b>	<b>817.971</b>	<b>17.090.142</b>
<b>80 Imposta sostitutiva</b>	<b>-1.733.392</b>	<b>-3.667.160</b>
<b>100 Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni (70)+(80)</b>	<b>-915.421</b>	<b>13.422.983</b>

## NOTA INTEGRATIVA

### Numero e controvalore delle quote

	Numero quote	ANDP
<b>a) Quote in essere al 01/01/2025</b>	<b>9.961.244,937</b>	<b>401.199.600</b>
b) Quote emesse	392.486,964	15.925.246
c) Quote annullate	-590.172,717	-24.015.676
d) Variazione numero quote (b+c)	-197.685,753	-8.090.431
e) Variazione valore totale quote		7.175.010
f) Variazione ANDP (d+e)		-915.421
<b>g) Quote in essere al 30/06/2025 (a+d)</b>	<b>9.763.559,184</b>	<b>400.284.179</b>

Il valore unitario delle quote al 30 giugno 2025 è pari a €40,998, in aumento di €0,722 (+1,79%), rispetto al valore al 31 dicembre 2024, pari a €40,276.

La variazione del numero quote (pari alla differenza tra il numero delle quote emesse a fronte dei contributi e il numero delle quote annullate a fronte delle prestazioni) è negativa per 197.685,753 per un controvalore di -€8.090.431, che corrisponde al saldo della gestione previdenziale (voce 10 del conto economico).

La variazione del valore totale quote è positiva per €7.175.010 e corrisponde alla somma del margine della gestione finanziaria, del saldo della gestione amministrativa dell'imposta sostitutiva di competenza del semestre (rispettivamente voci 50, 60 e 80 del conto economico).

La variazione dell'ANDP è negativa per -€915.421, pari alla somma del saldo della gestione previdenziale, del margine della gestione finanziaria, del saldo della gestione amministrativa e dell'imposta sostitutiva di competenza del semestre.

### Informazioni sullo Stato Patrimoniale

#### Attività

<b>10 - Investimenti diretti</b>	<b>24.466.897</b>
----------------------------------	-------------------

10-d) Depositi bancari	6.706.897
------------------------	-----------

La voce riguarda il conto corrente presso il Depositario relativo alla gestione diretta delle quote del capitale di Banca d'Italia. L'aumento di €689.066 deriva dal risultato della gestione finanziaria diretta di €859.865 rilevato nella voce 20) del conto economico, parzialmente compensato dai prelievi effettuati a febbraio 2025 per pagare le imposte 2024 (€170.799).

10-l) Titoli di capitale non quotati	17.760.000
--------------------------------------	------------

La voce riguarda n. 704 quote del capitale di Banca d'Italia acquistate nel 2022 e gestite direttamente dal Fondo. Nel semestre non sono intervenute variazioni.

<b>20 - Investimenti in gestione</b>	<b>376.666.313</b>
--------------------------------------	--------------------

Le risorse del Comparto Bilanciato sono state affidate ai gestori Amundi, Generali e Schroders mediante la stipula di una specifica convenzione che non prevede il trasferimento della titolarità dei titoli acquistati, che pertanto rimane in capo al Fondo.

Le principali caratteristiche dei mandati sono riportate nella sezione “Informazioni generali. Convenzioni con i Gestori della Fase di Accumulo” della nota integrativa del bilancio di esercizio 2024 nonché nel Documento sulla Politica di Investimento, pubblicati sul sito *web* del Fondo; le performance del semestre dei singoli gestori sono commentate nella sezione “Andamento della Gestione. Gestione Finanziaria del Fondo” della relazione sulla gestione.

Al 30 giugno 2025, le risorse si analizzano distintamente per gestore come segue:

Gestore	N. titoli	Importo risorse gestite
Amundi	109	119.922.904
Generali	237	125.551.297
Schroders	137	130.476.065
<b>Totale</b>	<b>479</b>	<b>375.950.267</b>

A livello di Comparto, il numero dei titoli è pari a 479, inferiore alla somma dei titoli in portafoglio dei singoli gestori, considerato che 4 titoli sono presenti sia in Amundi che in Generali. L'importo di €375.950.267 della tabella di cui sopra corrisponde alla differenza tra:

- la voce 20 “Investimenti in gestione” dell'attivo patrimoniale di €376.666.313, con esclusione delle attività della gestione previdenziale di €376.614 (rilevate nella voce 20-s dell'attivo patrimoniale); e
- i debiti per operazioni da regolare per € 339.432 (rilevati nella voce 20-d del passivo patrimoniale).

L'importo rappresenta il cosiddetto Asset Under Management (AUM), valore preso in considerazione nel monitoraggio della performance dei gestori. In particolare, le risorse affidate ai singoli gestori si analizzano come segue:

	Amundi	Generali	Schroders	Totale
Depositi bancari	6.148.262	1.883.301	333.937	8.365.501
Titoli emessi da Stati o da organismi internazionali	47.675.831	65.588.334		113.264.165
Titoli di debito quotati	64.518.524	54.973.160		119.491.685
Titoli di capitale quotati			130.072.689	130.072.689
<b>Totale investimenti finanziari (A)</b>	<b>118.342.618</b>	<b>122.444.796</b>	<b>130.406.626</b>	<b>371.194.039</b>
Ratei e risconti attivi	1.083.950	1.326.042		2.409.992
Valutazione e margini su futures e opzioni	496.337	1.780.460		2.276.797
Altre attività della gestione finanziaria			408.871	408.871
<b>Totale altre attività finanziarie (B)</b>	<b>1.580.287</b>	<b>3.106.502</b>	<b>408.871</b>	<b>5.095.660</b>
Passività della gestione finanziaria			-339.432	-339.432
<b>Totale passività finanziarie (C)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-339.432</b>	<b>-339.432</b>
<b>Totale risorse gestite (D)=(A)+(B)+(C)</b>	<b>119.922.904</b>	<b>125.551.297</b>	<b>130.476.065</b>	<b>375.950.267</b>

20-a) Depositi bancari	8.365.501
------------------------	-----------

La voce riguarda i conti correnti presso il Depositario, rubricati ai gestori per l'operatività finanziaria, e si analizza come segue:

	Amundi		Generali		Schroders		Totale	
	N. cc	Importo	N. cc	Importo	N. cc	Importo	N. cc	Importo
<b>Totale</b>	<b>11</b>	<b>6.148.262</b>	<b>3</b>	<b>1.883.301</b>	<b>12</b>	<b>333.937</b>	<b>26</b>	<b>8.365.501</b>

20-c) Titoli emessi da Stati o da organismi internazionali 113.264.165

La voce si analizza come segue:

Categoria	Amundi		Generali		Totale	
	N. titoli	Importo	N. titoli	Importo	N. titoli	Importo
Italia	8	15.278.522	6	21.373.131	13	36.651.653
UE ex Italia	10	32.397.309	14	29.406.926	24	61.804.235
OCSE ex UE			6	13.953.481	6	13.953.481
Non OCSE			2	854.795	2	854.795
<b>Totale</b>	<b>18</b>	<b>47.675.831</b>	<b>28</b>	<b>65.588.334</b>	<b>45</b>	<b>113.264.165</b>

Si evidenzia che 1 titolo di Stato Italia è presente nel portafoglio di entrambi i gestori.

20-d) Titoli di debito quotati 119.491.685

La voce si analizza come segue:

Categoria	Amundi		Generali		Totale	
	N. titoli	Importo	N. titoli	Importo	N. titoli	Importo
Italia	19	12.800.875	22	6.655.121	41	19.455.995
UE ex Italia	54	37.367.875	95	24.696.661	147	62.064.536
OCSE ex UE	18	14.349.774	91	23.425.515	108	37.775.289
Non OCSE	-	-	1	195.864	1	195.864
<b>Totale</b>	<b>91</b>	<b>64.518.524</b>	<b>209</b>	<b>54.973.160</b>	<b>297</b>	<b>119.491.685</b>

Si evidenzia che 3 titoli (2 UE ex Italia e 1 OCSE ex UE) sono presenti nel portafoglio di entrambi i gestori.

20-e) Titoli di capitale quotati 130.072.689

La voce riguarda il gestore Schroders e si analizza come segue:

Categoria	N. titoli	Importo
Italia	12	8.436.925
UE ex Italia	50	42.255.845
OCSE ex UE	67	70.297.643
Non OCSE	8	9.082.276
<b>Totale</b>	<b>137</b>	<b>130.072.689</b>

### Titoli detenuti in portafoglio: primi 50 titoli

La tabella seguente riporta i primi 50 titoli detenuti in portafoglio alla data del 30 giugno 2025, ordinati per valore decrescente di importo, con indicazione del codice ISIN, della categoria, del gestore, dell'area geografica e del peso percentuale rispetto all'investimento complessivo in titoli.

N.	Denominazione	Codice ISIN	Categoria titolo	Gestore	Area Geografica	Importo	% su titolo
1	BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND 15/02/2033 2,3 (13/01/2023)	DE000BU2Z007	TS Q	Amundi	UE	7.139.376	1,97%
2	BUONI POLIENNALI DEL TES 01/05/2033 4,4	IT0005518128	TS Q	Generali	ITALIA	6.528.240	1,80%
3	BUONI POLIENNALI DEL TES 15/06/2029 2,8	IT0005495731	TS Q	Generali - Amundi <sup>(1)</sup>	ITALIA	6.088.440	1,68%
4	MICROSOFT CORP	US5949181045	TC Q	Schroders	OCSE	6.083.511	1,68%
5	US TREASURY N/B 30/09/2029 3,875	US91282CFL00	TS Q	Generali	OCSE	5.999.527	1,65%
6	BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND 15/08/2032 1,7	DE0001102606	TS Q	Generali	UE	5.743.200	1,58%
7	BONOS Y OBLIG DEL ESTADO 30/07/2029 ,8	ES0000012K53	TS Q	Generali	UE	5.166.425	1,42%
8	BONOS Y OBLIG DEL ESTADO 30/04/2035 3,15	ES0000012O67	TS Q	Generali	UE	4.988.200	1,37%
9	US TREASURY N/B 15/02/2032 1,875	US91282CDY49	TS Q	Generali	OCSE	4.497.520	1,24%
10	ALPHABET INC-CL A	US02079K3059	TC Q	Schroders	OCSE	4.343.498	1,20%
11	BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND 15/02/2029 ,25	DE0001102465	TS Q	Amundi	UE	3.759.520	1,04%
12	BUNDESOBLIGATION 19/10/2028 2,4	DE000BU25018	TS Q	Amundi	UE	3.546.130	0,98%
13	BUONI POLIENNALI DEL TES 15/11/2031 3,15	IT0005619546	TS Q	Generali	ITALIA	3.542.350	0,98%
14	TAIWAN SEMICONDUCTOR-SP ADR	US8740391003	TC Q	Schroders	Non OCSE	3.514.653	0,97%
15	NETFLIX INC	US64110L1061	TC Q	Schroders	OCSE	3.150.155	0,87%
16	BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND 15/08/2030 0	DE0001102507	TS Q	Amundi	UE	3.138.100	0,86%
17	META PLATFORMS INC-CLASS A	US30303M1027	TC Q	Schroders	OCSE	3.134.993	0,86%
18	BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND 15/11/2029 2,1	DE0001102622	TS Q	Amundi	UE	3.098.078	0,85%
19	BUONI POLIENNALI DEL TES 01/10/2029 3	IT0005611055	TS Q	Amundi	ITALIA	3.057.750	0,84%
20	BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND 15/11/2030 2,4	DE000BU27006	TS Q	Amundi	UE	3.027.240	0,83%
21	NVIDIA CORP	US67066G1040	TC Q	Schroders	OCSE	2.824.004	0,78%
22	FRANCE (GOVT OF) 25/11/2032 2	FR001400BKZ3	TS Q	Generali	UE	2.813.100	0,78%
23	BUONI POLIENNALI DEL TES 01/12/2028 2,8	IT0005340929	TS Q	Generali	ITALIA	2.648.308	0,73%
24	INTESA SANPAOLO	IT0000072618	TC Q	Schroders	ITALIA	2.600.825	0,72%
25	BONOS Y OBLIG DEL ESTADO 30/04/2031 ,1	ES0000012H41	TS Q	Amundi	UE	2.594.220	0,71%
26	BELGIUM KINGDOM 22/10/2031 0	BE0000352618	TS Q	Amundi	UE	2.541.060	0,70%
27	BUONI POLIENNALI DEL TES 22/11/2028 1,6	IT0005517195	TS Q	Generali	ITALIA	2.534.900	0,70%
28	OBRIGACOES DO TESOIRO 15/06/2029 1,95	PTOTEXO0024	TS Q	Amundi	UE	2.480.700	0,68%
29	BUONI POLIENNALI DEL TES 15/12/2029 3,85	IT0005519787	TS Q	Amundi	ITALIA	2.427.489	0,67%
30	BUONI POLIENNALI DEL TES 15/06/2030 3,7	IT0005542797	TS Q	Amundi	ITALIA	2.410.653	0,66%
31	JPMORGAN CHASE & CO	US46625H1005	TC Q	Schroders	OCSE	2.316.806	0,64%
32	AIRBUS SE	NL0000235190	TC Q	Schroders	UE	2.310.939	0,64%
33	VISA INC-CLASS A SHARES	US92826C8394	TC Q	Schroders	OCSE	2.227.848	0,61%
34	HSBC HOLDINGS PLC	GB0005405286	TC Q	Schroders	OCSE	2.196.306	0,61%
35	ALLIANZ SE-REG	DE0008404005	TC Q	Schroders	UE	2.164.389	0,60%
36	BUONI POLIENNALI DEL TES 01/04/2028 3,4	IT0005521981	TS Q	Amundi	ITALIA	2.065.240	0,57%
37	BUONI POLIENNALI DEL TES 14/03/2028 2	IT0005532723	TS Q	Generali	ITALIA	2.060.373	0,57%
38	TSY INFL IX N/B 15/10/2027 1,625	US91282CFR79	TS Q	Generali	OCSE	2.057.449	0,57%
39	SHELL PLC	GB00BP6MXD84	TC Q	Schroders	OCSE	2.024.505	0,56%
40	OBRIGACOES DO TESOIRO 17/10/2028 2,125	PTOTEVOE0018	TS Q	Generali	UE	2.005.520	0,55%
41	SAP SE	DE0007164600	TC Q	Schroders	UE	1.942.321	0,54%
42	SCHNEIDER ELECTRIC SE	FR0000121972	TC Q	Schroders	UE	1.936.461	0,53%
43	BANQUE FED CRED MUTUEL 24/03/2026 2,375	XS1385945131	TD Q	Amundi	UE	1.900.057	0,52%
44	BNP PARIBAS	FR0000131104	TC Q	Schroders	UE	1.892.812	0,52%
45	ATLAS COPCO AB-A SHS	SE0017486889	TC Q	Schroders	UE	1.820.419	0,50%
46	AMAZON.COM INC	US0231351067	TC Q	Schroders	OCSE	1.800.608	0,50%
47	LEGRAND SA	FR0010307819	TC Q	Schroders	UE	1.736.550	0,48%
48	IBERDROLA SA	ES0144580Y14	TC Q	Schroders	UE	1.713.170	0,47%
49	ABN AMRO BANK NV 25/02/2027 FLOATING	XS3009627939	TD Q	Amundi	UE	1.701.394	0,47%
50	APPLE INC	US0378331005	TC Q	Schroders	OCSE	1.671.995	0,46%
<b>Totale primi 50 Titoli</b>						<b>154.967.327</b>	<b>42,71%</b>
Altri Titoli (n. 429)						207.861.211	57,29%
<b>Totale Titoli (n. 479)</b>						<b>362.828.539</b>	<b>100,00%</b>

Legenda:

TC Q = Titoli di capitale quotati

TD Q = Titoli di debito quotati

TS Q = Titoli di Stato quotati

(1) Il valore di mercato dell'investimento di Generali è di € 4.058.960, quello di Amundi di € 2.029.480.

## Operazioni di acquisto e vendita titoli stipulate e non ancora regolate

La tabella seguente riporta le operazioni di acquisto titoli stipulate da Schroders e non ancora regolate al 30 giugno 2025.

N.	Denominazione	Codice ISIN	Data operazione	Data regolamento	Importo
1	RECORDATI INDUSTRIA CHIMICA	IT0003828271	27/06/2025	01/07/2025	-111.656
2	CTT-CORREIOS DE PORTUGAL	PTCTT0AM0001	27/06/2025	01/07/2025	-51.682
3	INVISIO AB	SE0001200015	27/06/2025	01/07/2025	-54.494
4	SCHOTT PHARMA AG& CO KGAA	DE000A3ENQ51	27/06/2025	01/07/2025	-66.951
<b>Totale</b>					<b>-284.783</b>

La tabella seguente riporta le operazioni di vendita titoli stipulate da Schroders e non ancora regolate al 30 giugno 2025.

N.	Denominazione	Codice ISIN	Data operazione	Data regolamento	Importo
1	AZELIS GROUP NV	BE0974400328	27/06/2025	01/07/2025	52.871
2	HENSOLDT AG	DE000HAG0005	27/06/2025	01/07/2025	62.131
3	INDRA SISTEMAS SA	ES0118594417	27/06/2025	01/07/2025	100.442
4	VISCOFAN SA	ES0184262212	27/06/2025	01/07/2025	59.949
<b>Totale</b>					<b>275.394</b>

## Posizioni di copertura del rischio di tasso di interesse

La tabella seguente riporta le posizioni in contratti derivati per la copertura del rischio di tasso di interesse; in particolare, si tratta dei contratti di *futures* stipulati da Amundi.

Tipologia strumento derivato	Divisa	Posizione corta	Posizione lunga	Posizione netta
EURO-BUND FUTURE Sep25	EUR	-7.288.400		-7.288.400
<b>Totale</b>		<b>-7.288.400</b>		<b>-7.288.400</b>

L'importo delle posizioni è riportato nei conti d'ordine.

## Posizioni di copertura del rischio di cambio

La tabella seguente riporta le posizioni in contratti derivati per la copertura del rischio di cambio al fine di rispettare il limite di esposizione valutaria previsto nelle convenzioni; in particolare, si tratta dei contratti di *futures* stipulati da Generali.

Tipologia strumento derivato	Divisa	Posizione corta	Posizione lunga	Posizione netta	Cambio	Controvalore in €
EURO FX CURR FUT Sep25	USD	-32.253.100		-32.253.100	1,1720	-27.519.710
<b>Totale</b>		<b>-32.253.100</b>		<b>-32.253.100</b>		<b>-27.519.710</b>

L'importo delle posizioni è riportato nei conti d'ordine.

## Distribuzione territoriale degli investimenti

La tabella seguente riporta la distribuzione per area geografica degli investimenti distintamente per categoria di strumenti finanziari e per gestore.

	Titoli di Stato	Titoli di debito	Titoli di capitale quotati	Depositi bancari	Totale	- di cui Amundi	- di cui Generali	- di cui Schroders
Italia	36.651.653	19.455.995	8.436.925	8.365.501	72.910.075	34.227.659	29.911.553	8.770.863
UE ex Italia	61.804.235	62.064.536	42.255.845		166.124.617	69.765.184	54.103.587	42.255.845
OCSE ex UE	13.953.481	37.775.289	70.297.643		122.026.413	14.349.774	37.378.997	70.297.643
Non OCSE	854.795	195.864	9.082.276		10.132.935		1.050.659	9.082.276
<b>Totale</b>	<b>113.264.165</b>	<b>119.491.685</b>	<b>130.072.689</b>	<b>8.365.501</b>	<b>371.194.039</b>	<b>118.342.618</b>	<b>122.444.796</b>	<b>130.406.626</b>

## Distribuzione per valuta degli investimenti

La tabella seguente riporta la distribuzione per valuta degli investimenti distintamente per categoria di strumenti finanziari e per gestore.

	Titoli di Stato	Titoli di debito	Titoli di capitale quotati	Depositi bancari	Totale	- di cui Amundi	- di cui Generali	- di cui Schroders
EUR	98.903.624	105.735.852	46.040.513	7.573.946	258.253.935	118.042.168	93.979.732	46.232.034
USD	14.360.541	13.755.833	51.939.605	640.308	80.696.287	252.702	28.465.027	51.978.557
GBP			9.851.711	103.184	9.954.895	39.909	36	9.914.950
CHF			6.310.110	1.114	6.311.224	1.058		6.310.166
SEK			4.281.412	19.895	4.301.307	79		4.301.228
JPY			3.273.914	15.712	3.289.626	5.900		3.283.726
HKD			2.426.410	10.175	2.436.584			2.436.584
NOK			1.918.898	174	1.919.072	76		1.918.996
DKK			1.777.288	246	1.777.535	123		1.777.412
SGD			1.134.398	38	1.134.435			1.134.435
CAD			747.614	85	747.700	47		747.652
AUD			370.817	118	370.935	49		370.886
Altre				505	505	505		
	<b>113.264.165</b>	<b>119.491.685</b>	<b>130.072.689</b>	<b>8.365.501</b>	<b>371.194.039</b>	<b>118.342.618</b>	<b>122.444.796</b>	<b>130.406.626</b>

## Durata media finanziaria dei titoli di debito

La tabella seguente riporta la duration finanziaria media, espressa in anni, dei titoli del portafoglio obbligazionario distintamente per gestore, categoria di strumenti finanziari e area geografica.

Categoria titoli	Amundi	Generali	Totale
<b>Titoli di stato</b>			
- Italia	3,65	4,34	4,05
- UE ex Italia	5,08	5,20	5,14
- OCSE ex UE		3,97	3,97
- Non OCSE		1,72	1,72
	<b>4,62</b>	<b>4,62</b>	<b>4,62</b>
<b>Titoli societari</b>			
- Italia	1,92	3,95	2,62
- UE ex Italia	1,30	3,38	2,13
- OCSE ex UE	1,61	3,25	2,63
- Non OCSE		2,63	2,63
	<b>1,49</b>	<b>3,39</b>	<b>2,37</b>
<b>Totale titoli</b>			
- Italia	2,86	4,25	3,55
- UE ex Italia	3,05	4,37	3,63
- OCSE ex UE	1,61	3,52	2,99
- Non OCSE		1,89	1,89
	<b>2,82</b>	<b>4,06</b>	<b>3,46</b>

## Posizioni in conflitto di interesse

La tabella seguente riporta le posizioni in conflitto di interesse al 30 giugno 2025.

Gestore - Titolo	Codice ISIN	Nominale	Divisa	Controvalore
<b>Amundi</b>				
Titoli emessi dalle società del Gruppo Amundi:				
CREDIT AGRICOLE SA 22/04/2027 VARIABLE	FR0014009UH8	600.000	EUR	597.864
CREDIT AGRICOLE SA 21/10/2025 ,375	XS2067135421	600.000	EUR	596.736
CA AUTOBANK SPA IE 08/06/2026 4,375	XS2633552026	400.000	EUR	406.752
				<b>1.601.352</b>
Titoli emessi dalle Parti Correlate:				
SNAM SPA 15/04/2026 FLOATING	XS2802190459	1.300.000	EUR	1.308.730
ITALGAS SPA 06/03/2030 2,875	XS3009463996	900.000	EUR	898.197
				<b>2.206.928</b>
<b>Totale Amundi</b>				<b>3.808.280</b>
<b>Generali</b>				
Titoli emessi dalle Parti Correlate:				
ENI SPA 19/05/2033 4,25	XS2623956773	350.000	EUR	366.013
ENI SPA PERPETUAL VARIABLE (13/10/20)	XS2242931603	350.000	EUR	341.156
SAIPEM FINANCE INTL BV 31/03/2028 3,125	XS2325696628	200.000	EUR	199.856
VAR ENERGI ASA 12/03/2031 3,875	XS3019303133	100.000	EUR	100.407
<b>Totale Generali</b>				<b>1.007.431</b>
<b>TOTALE</b>				<b>4.815.711</b>

I due Gestori hanno acquistato i titoli sopra indicati tenuto conto del profilo rischio/rendimento, anche in relazione alla scadenza e al merito di credito dell'emittente.

Le posizioni in conflitto di interesse rappresentano per Amundi il 3,39% del valore di mercato del portafoglio titoli, per Generali lo 0,84%.

20-l) Ratei e risconti attivi	2.409.992
-------------------------------	-----------

La voce si analizza come segue:

Categoria titoli	Amundi	Generali	Totale
<b>Titoli di stato</b>			
- Italia	107.834	83.240	191.075
- Altri UE	220.123	329.849	549.972
- Altri OCSE		104.617	104.617
- Non OCSE		14.977	14.977
	<b>327.957</b>	<b>532.683</b>	<b>860.641</b>
<b>Titoli societari</b>			
- Italia	199.652	107.363	307.016
- Altri UE	387.414	415.842	803.255
- Altri OCSE	168.926	269.222	438.148
- Non OCSE		932	932
	<b>755.992</b>	<b>793.359</b>	<b>1.549.351</b>
<b>Totale titoli</b>			
- Italia	307.487	190.604	498.090
- Altri UE	607.537	745.691	1.353.228
- Altri OCSE	168.926	373.839	542.765
- Non OCSE		15.909	15.909
	<b>1.083.950</b>	<b>1.326.042</b>	<b>2.409.992</b>

20-q) Valutazione e margini su futures e opzioni	2.276.797
--	-----------

La voce riguarda il valore di mercato alla data di chiusura del semestre dei contratti di *futures* stipulati da Amundi (€496.337) per la copertura del rischio di tasso di interesse e da Generali (€1.780.460) per la copertura del rischio di cambio; in particolare, comprende sia il valore del deposito iniziale che dei margini di variazione.

20-r) Altre attività della gestione finanziaria	408.871
---	---------

La voce si analizza come segue:

Descrizione	Importo
Crediti per operazioni da regolare:	
- per vendita titoli	275.394
- per altre operazioni	54.494
Crediti per dividendi da incassare	78.984
<b>Totale</b>	<b>408.871</b>

I crediti per operazioni da regolare per vendita titoli riguardano 4 operazioni effettuate da Schrodgers il 27 giugno 2025 e regolate il 1° luglio 2025 (v. paragrafo “Operazioni di acquisto e vendita titoli stipulate e non ancora regolate” della nota integrativa del Comparto).

I crediti per altre operazioni da regolare riguardano un’operazione spot di acquisto SEK/vendita Euro effettuata da Schrodgers a fine giugno e regolata a inizio luglio per la provvista di valuta necessaria per l’acquisto del titolo svedese Invisio.

I crediti per dividendi da incassare sono verso 14 emittenti esteri e sono stati incassati da Schroders per la maggior parte entro agosto (€56.979); l'incasso dell'ammontare residuo (€22.005) è previsto entro settembre.

20-s) Attività della gestione previdenziale	376.614
---	---------

Le attività della gestione previdenziale riguardano i trasferimenti in entrata dal Comparto Bilanciato valorizzati sulla base del valore quota di fine giugno e regolati a luglio 2025.

<b>40 - Attività della gestione amministrativa</b>	<b>5.255.740</b>
--	------------------

40-a) Cassa e depositi bancari	5.020.600
--------------------------------	-----------

La voce riguarda il saldo, alla data di chiusura del semestre, del conto corrente afflussi presso il Depositario attribuito al Comparto Bilanciato; l'importo totale del saldo del conto corrente afflussi è pari a €10.070.769.

40-d) Altre attività della gestione amministrativa	235.140
--	---------

La voce riguarda principalmente il credito verso l'Impresa Promotrice Eni SpA per il rimborso delle spese generali ed amministrative.

## Passività

<b>10 - Passività della gestione previdenziale</b>	<b>3.564.658</b>
--	------------------

10-a) Debiti della gestione previdenziale	3.564.658
---	-----------

La voce si analizza come segue:

Descrizione	Importo
Debiti verso aderenti - Rata RITA	3.227.410
Debiti verso Erario per ritenute	126.753
Debiti verso aderenti - Prestazioni pensionistiche	125.277
Contributi da riconciliare	44.003
Debiti verso aderenti - Anticipazioni	41.215
<b>Totale</b>	<b>3.564.658</b>

I debiti verso aderenti per RITA riguardano l'ultima rata RITA trimestrale del semestre per la quale il disinvestimento è stato effettuato con il valore quota di fine maggio e il pagamento a luglio 2025.

I debiti verso l'Erario riguardano le ritenute sulle prestazioni erogate agli aderenti a giugno; i debiti sono stati pagati a luglio 2025.

I debiti verso aderenti per prestazioni pensionistiche riguardano la prestazione in rendita di 1 aderente per la quale il disinvestimento è stato effettuato con il valore quota di fine maggio e il pagamento a luglio 2025.

I contributi da riconciliare riguardano contributi incassati a giugno e non riconciliati alla data di chiusura del semestre; tali contributi sono stati riconciliati a luglio 2025 con attribuzione alle singole posizioni individuali.

I debiti verso aderenti per anticipazioni riguardano prestazioni per le quali il disinvestimento è stato effettuato con il valore quota di fine giugno e il pagamento a luglio 2025.

<b>20 - Passività della gestione finanziaria</b>	<b>641.798</b>
20-f) Altre passività della gestione finanziaria	641.798

La voce si analizza come segue:

<b>Descrizione</b>		<b>Importo</b>
Debiti per operazioni da regolare		
- per acquisto titoli	284.783	
- per altre operazioni	54.650	339.432
Debiti verso i gestori:		
- per commissioni di incentivo	189.221	
- per commissioni fisse di gestione	98.520	287.741
Debiti verso il Depositario		14.625
<b>Totale</b>		<b>641.798</b>

I debiti per operazioni da regolare per acquisto titoli riguardano 4 operazioni effettuate da Schroders il 27 giugno 2025 e regolate il 1° luglio 2025 (v. paragrafo “Operazioni di acquisto e vendita titoli stipulate e non ancora regolate” della nota integrativa del Comparto).

I debiti per altre operazioni da regolare riguardano un’operazione spot di acquisto SEK/vendita Euro effettuata da Schroders a fine giugno e regolata a inizio luglio per la provvista di valuta necessaria per l’acquisto del titolo svedese Invisio.

I debiti per commissioni di incentivo riguardano Schroders.

I debiti per commissioni fisse di gestione riguardano le commissioni del secondo trimestre 2025 di Amundi (€24.065), Generali (€17.296) e Schroders (€57.159).

I debiti verso il Depositario riguardano le commissioni del secondo trimestre 2025 per i servizi di custodia, controllo e tenuta conto.

<b>40 - Passività della gestione amministrativa</b>	<b>164.924</b>
40-b) Altre passività della gestione amministrativa	164.924

La voce riguarda i debiti verso professionisti e consulenti.

<b>50 - Debiti di imposta</b>	<b>1.733.392</b>
-------------------------------	------------------

La voce riguarda il debito verso l’Erario per l’imposta sostitutiva di competenza del semestre, maturata sul margine della gestione finanziaria, al netto del saldo della gestione amministrativa.

## Conti d'ordine

Crediti verso aderenti per contributi da ricevere	1.917.319
---	-----------

La voce riguarda la quota attribuita al Comparto Bilanciato dei contributi di competenza di giugno 2025 e non ancora incassati alla data di chiusura del semestre; in particolare, tali contributi, pari a complessivi €1.917.319, sono stati attribuiti al Comparto Bilanciato in proporzione al peso percentuale del patrimonio del Comparto sul patrimonio complessivo del Fondo. Tali contributi sono stati incassati e riconciliati a luglio 2025 con attribuzione alle singole posizioni individuali; in particolare, i contributi di competenza effettiva del Comparto Bilanciato sono stati pari a €1.853.100.

Contratti futures su titoli di Stato	-7.288.400
--------------------------------------	------------

Per il dettaglio si rinvia alla tabella di pag. 73.

Valute da regolare	-27.519.710
--------------------	-------------

Per il dettaglio si rinvia alla tabella di pag. 73.

## Informazioni sul Conto Economico

<b>10 - Saldo della gestione previdenziale</b>	<b>-8.090.431</b>
--	-------------------

10-a) Contributi per le prestazioni	15.925.246
-------------------------------------	------------

La voce si analizza come segue:

<b>Fonti di contribuzione</b>	<b>Importo</b>
Contributi da:	
- Imprese Associate	2.429.528
- Iscritti	2.505.135
- TFR	6.636.210
	11.570.873
Trasferimenti in entrata da altri Fondi Pensione	979.717
Trasferimenti in entrata da altri Comparti	3.374.655
<b>Totale</b>	<b>15.925.246</b>

I trasferimenti in entrata da altri Fondi Pensione riguardano 10 aderenti, di cui 9 hanno trasferito a FOPDIRE la posizione previdenziale maturata presso Fondenergia (€774.266) e 1 presso il fondo pensione aperto "Il Mio Domani" di Intesa SanPaolo Vita (€205.451).

I trasferimenti in entrata da altri Comparti sono 10, di cui 5 dal Comparto Garantito Assicurativo (€992.107) e 5 dal Comparto Dinamico (€2.382.548).

10-b) Anticipazioni	-2.456.001
---------------------	------------

La voce si analizza come segue:

<b>Tipologia di Anticipazione</b>	<b>Numero</b>	<b>Importo</b>
- per acquisto prima casa	8	-1.717.909
- per ristrutturazione prima casa		
- per motivi sanitari		
- per motivi generici	13	-738.093
<b>Totale</b>	<b>21</b>	<b>-2.456.001</b>

10-c) Trasferimenti e riscatti		-18.465.592
--------------------------------	--	-------------

La voce si analizza come segue:

<b>Tipologia Prestazione</b>	<b>Numero</b>	<b>Importo</b>
Trasferimenti in uscita verso altri Comparti	28	-9.542.517
Rate RITA	146	-6.383.938
Trasferimenti in uscita verso altri Fondi Pensione	3	-1.482.866
Riscatti	4	-1.056.271
<b>Totale</b>	<b>181</b>	<b>-18.465.592</b>

I trasferimenti in uscita verso altri Comparti sono 28, di cui 18 verso il Comparto Garantito Assicurativo (€8.283.877) e 10 verso il Comparto Dinamico (€1.258.639).

Le prestazioni per RITA riguardano 146 rate trimestrali e 78 aderenti.

I trasferimenti in uscita verso altri Fondi Pensione riguardano 3 aderenti che ha trasferito la posizione individuale maturata a Previdai.

I riscatti riguardano le prestazioni richiesti da 4 aderenti che hanno perso i requisiti di partecipazione al Fondo (€593.478) e dagli eredi di 1 aderente a seguito del decesso (€462.793).

10-d) Trasformazioni in rendita		-1.734.475
---------------------------------	--	------------

La voce riguarda le prestazioni pensionistiche in forma di rendita richieste da 4 aderenti; in particolare, 1 aderente ha chiesto, oltre alla prestazione in rendita (€943.602), anche la prestazione in capitale e 3 aderenti la prestazione interamente in rendita (€790.873).

10-e) Erogazioni in forma di capitale		-1.359.608
---------------------------------------	--	------------

La voce riguarda le prestazioni pensionistiche in capitale richieste da 2 aderenti; in particolare, 1 aderente ha chiesto, oltre alla prestazione in capitale (€1.078.994), anche la prestazione in rendita e 1 aderente la prestazione interamente in capitale (€280.614).

<b>20 - Risultato della gestione finanziaria diretta</b>		<b>859.865</b>
--	--	----------------

La voce riguarda principalmente: (i) il dividendo lordo sulle quote del capitale di Banca d'Italia incassato ad aprile 2025 pari a €797.867, (ii) gli interessi attivi maturati sul conto corrente presso il Depositario per €63.393.

<b>30 - Risultato della gestione finanziaria indiretta</b>		<b>8.062.872</b>
--	--	------------------

La voce riguarda:

- i dividendi sui titoli di capitale, gli interessi sui titoli di Stato e sui titoli di debito del portafoglio dei gestori nonché gli interessi sui conti correnti sottorubricati ai gestori (€4.902.945);
- i profitti e perdite da operazioni finanziarie relativi ai gestori (€3.101.246);
- gli interessi del conto corrente afflussi accreditati al Comparto Bilanciato (€58.681).

## Risultato della gestione finanziaria per gestore e componente

La tabella seguente analizza, distintamente per gestore, i dividendi e gli interessi nonché i profitti e perdite da operazioni finanziarie.

	AMUNDI			GENERALI			SCHRODERS			TOTALE		
	Dividendi e interessi	Profitti e perdite da operazioni finanziarie	Totale	Dividendi e interessi	Profitti e perdite da operazioni finanziarie	Totale	Dividendi e interessi	Profitti e perdite da operazioni finanziarie	Totale	Dividendi e interessi	Profitti e perdite da operazioni finanziarie	Totale
Titoli di Stato	492.499	237.659	730.158	853.516	-930.819	-77.303				1.346.015	-693.160	652.855
Titoli di debito quotati	903.518	324.268	1.227.786	960.488	-1.360.814	-400.326				1.864.006	-1.036.546	827.460
Titoli di capitale quotati							1.596.263	1.629.086	3.225.348	1.596.263	1.629.086	3.225.348
Depositi bancari	54.041	-41.846	12.195	23.517	-113.788	-90.271	19.103	-7.822	11.281	96.661	-163.456	-66.795
Proventi e oneri su titoli e depositi (A)	1.450.058	520.081	1.970.139	1.837.521	-2.405.421	-567.900	1.615.366	1.621.263	3.236.629	4.902.945	-264.077	4.638.868
Contratti derivati su cambi					3.320.848	3.320.848					3.320.848	3.320.848
Contratti derivati su titoli di stato e tassi di interesse		9.526	9.526								9.526	9.526
Proventi e oneri su strumenti derivati (B)	-	9.526	9.526	-	3.320.848	3.320.848	-	-	-	-	3.330.374	3.330.374
Commissioni di negoziazione								-9.971	-9.971		-9.971	-9.971
Altri oneri		-202	-202		-72	-72		-66.058	-66.058		-66.332	-66.332
Altri proventi		28	28		1.463	1.463		109.762	109.762		111.253	111.253
Altri proventi e oneri (C)	-	-174	-174	-	1.391	1.391	-	33.733	33.733	-	34.949	34.949
<b>Totale (D)= (A)+(B)+(C)</b>	<b>1.450.058</b>	<b>529.432</b>	<b>1.979.490</b>	<b>1.837.521</b>	<b>916.818</b>	<b>2.754.340</b>	<b>1.615.366</b>	<b>1.654.996</b>	<b>3.270.362</b>	<b>4.902.945</b>	<b>3.101.246</b>	<b>8.004.191</b>

Gli altri oneri riguardano principalmente bolli sulle operazioni di negoziazione titoli e sui conti correnti (€ 31.005) e il compenso ad Aequitax per *tax refund* relativi alle imposte sui dividendi esteri (€ 24.760).

Gli altri proventi riguardano principalmente *tax refund* (€ 109.467) su dividendi esteri relativi agli esercizi precedenti, che sono stati incassati tramite Aequitax (€81.758) e il Depositario (€27.709); i *tax refund* su dividendi esteri relativi al 2025 (€1.640) sono invece rilevati nella voce "Dividendi e interessi su titoli di capitale quotati" e sono stati incassati interamente tramite il Depositario.

## Risultato della gestione finanziaria realizzato e non realizzato

La tabella seguente analizza distintamente per gestore i profitti e perdite da operazioni finanziarie (voce D della tabella “Risultato della gestione finanziaria per gestore e componente”) evidenziando per ciascuna categoria di strumenti finanziari: (i) i profitti e perdite *realizzati* derivanti dalle vendite nel semestre; (ii) i profitti e perdite *non realizzati* derivanti dalle valutazioni al 30 giugno 2025.

	Amundi	Generali	Schroders	Totale
<b>Titoli di Stato</b>				
- realizzati	21.150	-31.938		-10.788
- non realizzati	216.509	-898.882		-682.373
	<b>237.659</b>	<b>-930.819</b>	<b>-</b>	<b>-693.160</b>
<b>Titoli di debito quotati</b>				
- realizzati	63.528	-54.761		8.768
- non realizzati	260.740	-1.306.054		-1.045.314
	<b>324.268</b>	<b>-1.360.814</b>	<b>-</b>	<b>-1.036.546</b>
<b>Titoli di capitale quotati</b>				
- realizzati			-1.769.126	-1.769.126
- non realizzati			3.398.212	3.398.212
	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>1.629.086</b>	<b>1.629.086</b>
<b>Depositi bancari</b>				
- realizzati	-8.413	-108.697	-5.272	-122.382
- non realizzati	-33.434	-5.091	-2.550	-41.074
	<b>-41.846</b>	<b>-113.788</b>	<b>7.822</b>	<b>-163.456</b>
<b>Contratti derivati su cambi</b>				
- realizzati		2.516.601		2.516.601
- non realizzati		804.247		804.247
	<b>-</b>	<b>3.320.848</b>	<b>-</b>	<b>3.320.848</b>
<b>Contratti derivati su titoli di Stato e tassi di interesse</b>				
- realizzati	-28.554			-28.554
- non realizzati	38.080			38.080
	<b>9.526</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>9.526</b>
<b>Altri proventi netti</b>				
- realizzati	-174	1.391	33.733	34.949
- non realizzati				
	<b>-174</b>	<b>1.391</b>	<b>33.733</b>	<b>34.949</b>
<b>Profitti e perdite da operazioni finanziarie su titoli e depositi</b>				
	<b>529.432</b>	<b>916.818</b>	<b>1.654.996</b>	<b>3.101.246</b>
- realizzati	47.537	2.322.597	-1.740.666	629.468
- non realizzati	481.895	-1.405.779	3.395.661	2.471.777

## Risultato della gestione finanziaria a lordo e al netto delle coperture

La tabella seguente analizza, distintamente per gestore, i profitti e perdite da operazioni finanziarie su titoli e depositi (voce A della tabella “Risultato della gestione finanziaria per gestore e componente”) evidenziando per ciascuna categoria di strumenti finanziari: (i) l’effetto prezzi *a lordo* delle coperture su tassi di interesse; (ii) l’effetto cambi *a lordo* delle coperture su cambi.

	Amundi	Generali	Schroders	Totale
<b>Titoli di Stato</b>				
- Effetto prezzi	237.659	888.905		1.126.564
- Effetto cambi		-1.819.724		-1.819.724
	237.659	-930.819	-	-693.160
<b>Titoli di debito quotati</b>				
- Effetto prezzi	324.268	355.775		680.042
- Effetto cambi		-1.716.589		-1.716.589
	324.268	-1.360.814	-	-1.036.546
<b>Titoli di capitale quotati</b>				
- Effetto prezzi			8.580.245	8.580.245
- Effetto cambi			-6.951.159	-6.951.159
	-	-	1.629.086	1.629.086
<b>Depositi bancari</b>				
- Effetto prezzi				
- Effetto cambi	-41.846	-113.788	-7.822	-163.456
	-41.846	-113.788	-7.822	-163.456
<b>Profitti e perdite da operazioni finanziarie su titoli e depositi</b>	<b>520.081</b>	<b>-2.405.421</b>	<b>1.621.263</b>	<b>-264.077</b>
- di cui effetto prezzi	561.927	1.244.680	8.580.245	10.386.851
- di cui effetto cambi	-41.846	-3.650.101	-6.958.981	-10.650.928

Le tabelle seguenti analizzano, distintamente per gestore, i profitti e perdite da operazioni finanziarie evidenziando a livello complessivo di portafoglio l'effetto prezzi considerate anche le coperture su tassi di interesse e l'effetto cambi considerate anche le coperture su cambi.

### Effetto prezzi su portafoglio considerati anche i contratti derivati

	Amundi	Generali	Schroders	Totale
Profitti e perdite da operazioni finanziarie su titoli e depositi	561.927	1.244.680	8.580.245	10.386.851
Profitti e perdite su contratti derivati su titoli e tassi di interesse	9.526			9.526
<b>Totale effetto prezzi</b>	<b>571.453</b>	<b>1.244.680</b>	<b>8.580.245</b>	<b>10.396.377</b>

### Effetto cambi su portafoglio considerati anche i contratti derivati

	Amundi	Generali	Schroders	Totale
Profitti e perdite da operazioni finanziarie su titoli e depositi	-41.846	-3.650.101	-6.958.981	-10.650.928
Profitti e perdite su contratti derivati su cambi		3.320.848		3.320.848
<b>Totale effetto cambi</b>	<b>-41.846</b>	<b>-329.253</b>	<b>-6.958.981</b>	<b>-7.330.080</b>

**40 - Oneri di gestione** -14.335

40-a) Società di gestione 14.972

La tabella seguente analizza le commissioni verso i gestori distintamente tra commissione fissa e commissione di incentivo.

	<b>Commissioni fisse di gestione</b>	<b>Commissioni di incentivo</b>	<b>Totale</b>
Amundi	-48.226		-48.226
Generali	-34.619		-34.619
Schroders	-117.069	214.887	97.818
<b>Totale</b>	<b>-199.915</b>	<b>214.887</b>	<b>14.972</b>

La commissione fissa di gestione è liquidata al termine di ciascun trimestre sulla base del valore medio delle risorse gestite ed è pari allo 0,08% per Amundi, allo 0,055% per Generali e allo 0,18% per Schroders.

La commissione di incentivo è liquidata al termine del mandato sulla base del risultato complessivo consuntivato rispetto al parametro di riferimento (target di redditività o benchmark) ed è pari al 5% per Amundi e Generali e all'8% per Schroders. In particolare, l'importo 'positivo' imputato a conto economico di €214.887 riguarda lo storno di parte delle commissioni di incentivo di Schroders maturate al 31 dicembre 2024, considerato che nel semestre il Gestore ha conseguito una performance inferiore rispetto al benchmark.

40-b) Depositario	-29.307
-------------------	---------

La voce riguarda le commissioni verso BFF Bank per il servizio di custodia, controllo e tenuta conti.

<b>40 - Saldo della gestione amministrativa</b>	<b>-</b>
---	----------

60-a) Contributi destinati a copertura oneri amministrativi	212.760
---	---------

La voce riguarda i proventi verso l'Impresa Promotrice Eni SpA a copertura delle spese generali ed amministrative.

60-c) Spese generali ed amministrative	-212.760
--	----------

La voce si analizza come segue:

<b>Tipologia</b>	<b>Importo</b>
Service Amministrativo	-79.623
Consulenze:	
- legali	-22.036
- finanziarie	-12.104
- funzione Rischi ICT	-4.570
- altro	-10.386
	-49.096
Organi Associativi:	
- Consiglio di Amministrazione	-2.685
- Collegio dei Sindaci	-19.269
	-21.954
Società di revisione	-11.745
Contributo annuale COVIP	-6.181
Quota Associazioni di categoria	-4.911
Altre spese	-39.248
<b>Totale</b>	<b>-212.760</b>

---

<b>80 - Imposta sostitutiva</b>	<b>-1.733.392</b>
---------------------------------	-------------------

La voce riguarda l'imposta sostitutiva di competenza del semestre, maturata sul margine della gestione finanziaria, al netto del saldo della gestione amministrativa.

# RENDICONTO DEL COMPARTO DINAMICO

## STATO PATRIMONIALE

### Attività

	30/06/2025	31/12/2024
<b>10 Investimenti diretti</b>	<b>4.937.130</b>	<b>4.773.900</b>
10-d) Depositi bancari	497.130	333.900
10-l) Titoli di capitale non quotati	4.440.000	4.440.000
<b>20 Investimenti in gestione</b>	<b>143.315.260</b>	<b>139.205.404</b>
20-a) Depositi bancari	2.243.278	1.675.236
20-b) Crediti per operazioni pronti contro termine		
20-c) Titoli emessi da Stati o da organismi internazionali	33.102.093	32.848.078
20-d) Titoli di debito quotati	27.697.107	27.235.215
20-e) Titoli di capitale quotati	78.171.892	75.857.510
20-f) Titoli di debito non quotati		
20-g) Titoli di capitale non quotati		
20-h) Quote di OICR		
20-i) Opzioni acquistate		
20-l) Ratei e risconti attivi	631.051	567.689
20-m) Garanzie di risultato rilasciate al Fondo Pensione		
20-n) Investimenti in gestione assicurativa		
20-o) Crediti per operazioni forward	327.194	11.827
20-p) Deposito a garanzia su prestito titoli		
20-q) Valutazione e margini su futures e opzioni	870.985	254.980
20-r) Altre attività della gestione finanziaria	234.387	41.233
20-s) Attività della gestione previdenziale	37.272	713.636
<b>30 Garanzie di risultato acquisite sulle posizioni individuali</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>40 Attività della gestione amministrativa</b>	<b>1.989.373</b>	<b>1.658.225</b>
40-a) Cassa e depositi bancari	1.902.639	1.638.987
40-b) Immobilizzazioni immateriali		
40-c) Immobilizzazioni materiali		
40-d) Altre attività della gestione amministrativa	86.734	19.238
<b>50 Crediti di imposta</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>TOTALE ATTIVITÀ FASE DI ACCUMULO</b>	<b>150.241.763</b>	<b>145.637.529</b>

## Passività

	30/06/2025	31/12/2024
<b>10 Passività della gestione previdenziale</b>	<b>1.109.749</b>	<b>2.220.502</b>
10-a) Debiti della gestione previdenziale	1.109.749	2.220.502
<b>20 Passività della gestione finanziaria</b>	<b>462.040</b>	<b>471.422</b>
20-a) Debiti per operazioni pronti contro termine		
20-b) Opzioni emesse		
20-c) Ratei e risconti passivi		
20-d) Debiti per operazioni forward	7.559	235.574
20-e) Debito per garanzia su prestito titoli		
20-f) Altre passività della gestione finanziaria	454.481	235.848
<b>30 Garanzie di risultato riconosciute sulle posizioni individuali</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>40 Passività della gestione amministrativa</b>	<b>60.837</b>	<b>18.879</b>
40-a) TFR		
40-b) Altre passività della gestione amministrativa	60.837	18.879
40-c) Risconto contributi per copertura oneri amministrativi		
<b>50 Debiti di imposta</b>	<b>960.338</b>	<b>2.371.600</b>
<b>TOTALE PASSIVITÀ FASE DI ACCUMULO</b>	<b>2.592.963</b>	<b>5.082.403</b>
<b>100 Attivo netto destinato alle prestazioni</b>	<b>147.648.800</b>	<b>140.555.126</b>
<b>CONTI D'ORDINE</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
Crediti verso aderenti per contributi da ricevere	707.222	-673.894
Contributi da ricevere	-707.222	673.894
Valute da regolare	-32.646.706	-28.544.498
Controparte per valute da regolare	32.646.706	28.544.498

## CONTO ECONOMICO

	I semestre 2025	I semestre 2024
<b>10 Saldo della gestione previdenziale</b>	<b>3.254.486</b>	<b>4.361.310</b>
10-a) Contributi per le prestazioni	9.015.308	8.751.030
10-b) Anticipazioni	-649.364	-735.053
10-c) Trasferimenti e riscatti	-5.111.459	-3.651.902
10-d) Trasformazioni in rendita		
10-e) Erogazioni in forma di capitale		-2.765
10-f) Premi per prestazioni accessorie		
10-g) Prestazioni periodiche		
10-h) Altre uscite previdenziali		
10-i) Altre entrate previdenziali		
<b>20 Risultato della gestione finanziaria diretta</b>	<b>202.996</b>	<b>202.876</b>
20-a) Dividendi e interessi	203.131	202.910
20-f) Altri oneri	-135	-34
<b>30 Risultato della gestione finanziaria indiretta</b>	<b>4.717.938</b>	<b>8.596.775</b>
30-a) Dividendi e interessi	1.833.115	1.572.254
30-b) Profitti e perdite da operazioni finanziarie	2.884.823	7.024.522
30-c) Commissioni e provvigioni su prestito titoli		
30-d) Proventi e oneri per operazioni pronti c/termine		
30-e) Differenziale su garanzie di risultato rilasciate al Fondo Pensione		
<b>40 Oneri di gestione</b>	<b>-121.408</b>	<b>-238.333</b>
40-a) Società di gestione	-110.934	-226.197
40-b) Depositario	-10.475	-12.136
40-c) Altri oneri di gestione		
<b>50 Margine della gestione finanziaria (20)+(30)+(40)</b>	<b>4.799.526</b>	<b>8.561.319</b>
<b>60 Saldo della gestione amministrativa</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
60-a) Contributi destinati a copertura oneri amministrativi	78.478	23.906
60-b) Oneri per servizi amministrativi acquistati da terzi		
60-c) Spese generali ed amministrative	-78.478	-23.906
60-d) Spese per il personale		
60-e) Ammortamenti		
60-f) Storno oneri amministrativi alla fase di erogazione		
60-g) Oneri e proventi diversi		
60-h) Disavanzo esercizio precedente		
60-i) Risconto contributi per copertura oneri amministrativi		
<b>70 Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni ante imposta sostitutiva (10)+(50)+(60)</b>	<b>8.054.011</b>	<b>12.922.629</b>
<b>80 Imposta sostitutiva</b>	<b>-960.338</b>	<b>-1.705.289</b>
<b>100 Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni (70)+(80)</b>	<b>7.093.673</b>	<b>11.217.339</b>

## NOTA INTEGRATIVA

### Numero e controvalore delle quote

	Numero quote	ANDP	
<b>a) Quote in essere al 01/01/2025</b>	<b>3.077.207,951</b>		<b>140.555.126</b>
b) Quote emesse	195.145,478	9.015.308	
c) Quote annullate	-124.132,840	-5.760.823	
d) Variazione numero quote (b+c)	71.012,638	3.254.486	
e) Variazione valore totale quote		3.839.188	
f) Variazione ANDP (d+e)			7.093.673
<b>g) Quote in essere al 30/06/2025 (a+d)</b>	<b>3.148.220,589</b>		<b>147.648.800</b>

Il valore unitario delle quote al 30 giugno 2025 è pari a €46,899, in aumento di €1,223 (+2,68%), rispetto al valore al 31 dicembre 2025, pari a €45,676.

La variazione del numero quote (pari alla differenza tra il numero delle quote emesse a fronte dei contributi e il numero delle quote annullate a fronte delle prestazioni) è positiva per 71.012,638 per un controvalore di € 3.254.486, che corrisponde al saldo della gestione previdenziale (voce 10 del conto economico).

La variazione del valore totale quote è positiva per €3.839.188 e corrisponde alla somma del margine della gestione finanziaria, del saldo della gestione amministrativa e dell'imposta sostitutiva di competenza del semestre (rispettivamente voci 50, 60 e 80 del conto economico).

La variazione dell'ANDP è positiva per €7.093.673, pari alla somma del saldo della gestione previdenziale, del margine della gestione finanziaria, del saldo della gestione amministrativa e dell'imposta sostitutiva di competenza del semestre.

### Informazioni sullo Stato Patrimoniale

#### Attività

<b>10 - Investimenti diretti</b>	<b>4.937.130</b>
----------------------------------	------------------

10-d) Depositi bancari	497.130
------------------------	---------

La voce riguarda il conto corrente presso il Depositario relativo alla gestione diretta delle quote del capitale di Banca d'Italia. L'aumento di €163.230 deriva dal risultato della gestione finanziaria diretta di €202.996 rilevato nella voce 20) del conto economico, parzialmente compensato dai prelievi effettuati a febbraio 2025 per pagare le imposte 2024 (€39.766).

10-l) Titoli di capitale non quotati	4.440.000
--------------------------------------	-----------

La voce riguarda n. 176 quote del capitale di Banca d'Italia acquistate nel 2022 e gestite direttamente dal Fondo. Nel semestre non sono intervenute variazioni.

<b>20 - Investimenti in gestione</b>	<b>143.315.260</b>
--------------------------------------	--------------------

Le risorse del Comparto Dinamico sono state affidate ai gestori Generali e Schroders mediante la stipula di una specifica convenzione che non prevede il trasferimento della titolarità dei titoli acquistati, che pertanto rimane in capo al Fondo.

Le principali caratteristiche dei mandati sono riportate nella sezione “Informazioni generali. Convenzioni con i Gestori della Fase di Accumulo” della nota integrativa del bilancio di esercizio 2024 nonché nel Documento sulla Politica di Investimento, pubblicati sul sito *web* del Fondo; le performance del semestre dei singoli gestori sono commentate nella sezione “Andamento della Gestione. Gestione Finanziaria del Fondo” della relazione sulla gestione.

Al 30 giugno 2025, le risorse si analizzano distintamente per gestore come segue:

Gestore	N. titoli	Importo risorse gestite
Generali	223	63.581.168
Schroders	137	79.495.691
<b>Totale</b>	<b>360</b>	<b>143.076.858</b>

L'importo di €143.076.858 della tabella di cui sopra corrisponde alla differenza tra:

- la voce 20 “Investimenti in gestione” dell'attivo patrimoniale di €143.315.260, con esclusione delle attività della gestione previdenziale di €37.272 (rilevate nella voce 20-s dell'attivo patrimoniale); e
- i debiti per operazioni da regolare per € 193.571 (rilevati nella voce 20-d del passivo patrimoniale) e i debiti su operazioni *forward* di €7.559 (rilevati nella voce 20-e del passivo patrimoniale).

L'importo rappresenta il cosiddetto Asset Under Management (AUM), valore preso in considerazione nel monitoraggio della performance dei gestori. In particolare, le risorse affidate ai singoli gestori si analizzano come segue:

	Generali	Schroders	Totale
Depositi bancari	1.279.932	963.347	2.243.278
Titoli emessi da Stati o da organismi internazionali	33.102.093		33.102.093
Titoli di debito quotati	27.697.107		27.697.107
Titoli di capitale quotati		78.171.892	78.171.892
<b>Totale investimenti finanziari (A)</b>	<b>62.079.131</b>	<b>79.135.239</b>	<b>141.214.370</b>
Ratei e risconti attivi	631.051		631.051
Crediti per operazioni forward		327.194	327.194
Valutazione e margini su futures e opzioni	870.985		870.985
Altre attività della gestione finanziaria		234.387	234.387
<b>Totale altre attività finanziarie (B)</b>	<b>1.502.036</b>	<b>561.581</b>	<b>2.063.618</b>
Debiti per operazioni forward		-7.559	-7.559
Altre passività della gestione finanziaria		-193.571	-193.571
<b>Totale passività finanziarie (C)</b>	<b>-</b>	<b>-201.130</b>	<b>-201.130</b>
<b>Totale risorse gestite (D)=(A)+(B)+(C)</b>	<b>63.581.168</b>	<b>79.495.691</b>	<b>143.076.858</b>

20-a) Depositi bancari	2.243.278
------------------------	-----------

La voce riguarda i conti correnti presso il Depositario, rubricati ai gestori per l'operatività finanziaria, e si analizza come segue:

	Generali		Schroders		Totale	
	N. cc	Importo	N. cc	Importo	N. cc	Importo
<b>Totale</b>	<b>3</b>	<b>1.279.932</b>	<b>12</b>	<b>963.347</b>	<b>15</b>	<b>2.243.278</b>

20-c) Titoli emessi da Stati o da organismi internazionali 33.102.093

La voce riguarda il gestore Generali e si analizza come segue:

Categoria	N. titoli	Importo
Italia	7	11.405.497
UE ex Italia	14	14.421.161
OCSE ex UE	6	6.848.038
Non OCSE	2	427.398
<b>Totale</b>	<b>29</b>	<b>33.102.093</b>

20-d) Titoli di debito quotati 27.697.107

La voce riguarda il gestore Generali e si analizza come segue:

Categoria	N. titoli	Importo
Italia	19	3.123.699
UE ex Italia	90	12.234.240
OCSE ex UE	84	12.241.236
Non OCSE	1	97.932
<b>Totale</b>	<b>194</b>	<b>27.697.107</b>

20-e) Titoli di capitale quotati 78.171.892

La voce riguarda il gestore Schroders e si analizza come segue:

Categoria	N. titoli	Importo
Italia	12	4.928.172
UE ex Italia	50	24.788.308
OCSE ex UE	67	43.013.555
Non OCSE	8	5.441.857
<b>Totale</b>	<b>137</b>	<b>78.171.892</b>

### Titoli detenuti in portafoglio: primi 50 titoli

La tabella seguente riporta i primi 50 titoli detenuti in portafoglio alla data del 30 giugno 2025, ordinati per valore decrescente di importo, con indicazione del codice ISIN, della categoria, del gestore, dell'area geografica e del peso percentuale rispetto all'investimento complessivo in titoli.

N.	Denominazione	Codice ISIN	Categoria titolo	Gestore	Area Geografica	Importo	% su titolo
1	MICROSOFT CORP	US5949181045	TC Q	Schroders	OCSE	3.733.121	2,69%
2	BUONI POLIENNALI DEL TES 01/05/2033 4,4	IT0005518128	TS Q	Generali	ITALIA	3.372.924	2,43%
3	ALPHABET INC-CLA	US02079K3059	TC Q	Schroders	OCSE	2.665.253	1,92%
4	BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND 15/08/2032 1,7	DE0001102606	TS Q	Generali	UE	2.584.440	1,86%
5	US TREASURY N/B 30/09/2029 3,875	US91282CFL00	TS Q	Generali	OCSE	2.571.226	1,85%
6	US TREASURY N/B 15/02/2032 1,875	US91282CDY49	TS Q	Generali	OCSE	2.548.595	1,83%
7	BONOS Y OBLIG DEL ESTADO 30/07/2029 ,8	ES0000012K53	TS Q	Generali	UE	2.536.245	1,83%
8	BONOS Y OBLIG DEL ESTADO 30/04/2035 3,15	ES0000012O67	TS Q	Generali	UE	2.494.100	1,79%
9	TAIWAN SEMICONDUCTOR-SP ADR	US8740391003	TC Q	Schroders	Non OCSE	2.135.808	1,54%
10	BUONI POLIENNALI DEL TES 01/12/2028 2,8	IT0005340929	TS Q	Generali	ITALIA	2.037.160	1,47%
11	BUONI POLIENNALI DEL TES 15/11/2031 3,15	IT0005619546	TS Q	Generali	ITALIA	2.024.200	1,46%
12	NETFLIX INC	US64110L1061	TC Q	Schroders	OCSE	1.875.011	1,35%
13	NVIDIA CORP	US67066G1040	TC Q	Schroders	OCSE	1.711.064	1,23%
14	META PLATFORMS INC-CLASS A	US30303M1027	TC Q	Schroders	OCSE	1.694.710	1,22%
15	INTESA SANPAOLO	IT0000072618	TC Q	Schroders	ITALIA	1.576.139	1,13%
16	BUONI POLIENNALI DEL TES 15/06/2029 2,8	IT0005495731	TS Q	Generali	ITALIA	1.420.636	1,02%
17	FRANCE (GOVT OF) 25/11/2032 2	FR001400BKZ3	TS Q	Generali	UE	1.406.550	1,01%
18	JPMORGAN CHASE & CO	US46625H1005	TC Q	Schroders	OCSE	1.402.798	1,01%
19	AIRBUS SE	NL0000235190	TC Q	Schroders	UE	1.387.591	1,00%
20	VISA INC-CLASS A SHARES	US92826C8394	TC Q	Schroders	OCSE	1.367.185	0,98%
21	HSBC HOLDINGS PLC	GB0005405286	TC Q	Schroders	OCSE	1.330.472	0,96%
22	ALLIANZ SE-REG	DE0008404005	TC Q	Schroders	UE	1.311.021	0,94%
23	SHELL PLC	GB00BP6MXD84	TC Q	Schroders	OCSE	1.277.214	0,92%
24	SAP SE	DE0007164600	TC Q	Schroders	UE	1.230.859	0,89%
25	SCHNEIDER ELECTRIC SE	FR0000121972	TC Q	Schroders	UE	1.156.773	0,83%
26	BNP PARIBAS	FR0000131104	TC Q	Schroders	UE	1.121.751	0,81%
27	ATLAS COPCO AB-A SHS	SE0017486889	TC Q	Schroders	UE	1.087.441	0,78%
28	BROADCOM INC	US11135F1012	TC Q	Schroders	OCSE	1.078.375	0,78%
29	AMAZON.COM INC	US0231351067	TC Q	Schroders	OCSE	1.073.364	0,77%
30	IBERDROLA SA	ES0144580Y14	TC Q	Schroders	UE	1.038.080	0,75%
31	LEGRAND SA	FR0010307819	TC Q	Schroders	UE	1.035.120	0,74%
32	BUONI POLIENNALI DEL TES 14/03/2028 2	IT0005532723	TS Q	Generali	ITALIA	1.030.187	0,74%
33	TSY INFL IX N/B 15/10/2027 1,625	US91282CFR79	TS Q	Generali	OCSE	1.028.724	0,74%
34	APPLE INC	US0378331005	TC Q	Schroders	OCSE	1.025.850	0,74%
35	BUONI POLIENNALI DEL TES 22/11/2028 1,6	IT0005517195	TS Q	Generali	ITALIA	1.013.960	0,73%
36	BOOKING HOLDINGS INC	US09857L1089	TC Q	Schroders	OCSE	1.002.744	0,72%
37	BAE SYSTEMS PLC	GB0002634946	TC Q	Schroders	OCSE	977.518	0,70%
38	BELGIUM KINGDOM 22/10/2027 0	BE0000351602	TS Q	Generali	UE	955.020	0,69%
39	OBRIGACOES DO TESOURO 17/10/2031 ,3	PTOTEOOE0033	TS Q	Generali	UE	870.870	0,63%
40	SKANDINAVISKA ENSKILDA BAN-A	SE0000148884	TC Q	Schroders	UE	826.130	0,59%
41	EQUINOR ASA	NO0010096985	TC Q	Schroders	OCSE	801.675	0,58%
42	TENCENT HOLDINGS LTD	KYG875721634	TC Q	Schroders	Non OCSE	787.296	0,57%
43	RELX PLC	GB00B2B0DG97	TC Q	Schroders	OCSE	717.818	0,52%
44	DBS GROUP HOLDINGS LTD	SG1L01001701	TC Q	Schroders	Non OCSE	717.490	0,52%
45	ASML HOLDING NV	NL0010273215	TC Q	Schroders	UE	716.901	0,52%
46	ROCHE HOLDING AG-GENUSSSCHEIN	CH0012032048	TC Q	Schroders	OCSE	716.564	0,52%
47	RECRUIT HOLDINGS CO LTD	JP3970300004	TC Q	Schroders	OCSE	716.421	0,52%
48	GSK PLC	GB00BN7SWP63	TC Q	Schroders	OCSE	700.248	0,50%
49	BANCO SANTANDER SA	ES0113900J37	TC Q	Schroders	UE	691.527	0,50%
50	INFINEON TECHNOLOGIES AG	DE0006231004	TC Q	Schroders	UE	689.255	0,50%
<b>Totale primi 50 Titoli</b>						<b>71.271.425</b>	<b>51,29%</b>
Altri Titoli (n. 310)						67.699.667	48,71%
<b>Totale Titoli (n. 360)</b>						<b>138.971.092</b>	<b>100,00%</b>

Legenda:

TC Q = Titoli di capitale quotati

TS Q = Titoli di Stato quotati

## Operazioni di acquisto e vendita titoli stipulate e non ancora regolate

La tabella seguente riporta le operazioni di acquisto titoli stipulate da Schroders e non ancora regolate al 30 giugno 2025.

N.	Denominazione	Codice ISIN	Data operazione	Data regolamento	Importo
1	RECORDATI INDUSTRIA CHIMICA	IT0003828271	27/06/2025	01/07/2025	-63.688
2	CTT-CORREIOS DE PORTUGAL	PTCTT0AM0001	27/06/2025	01/07/2025	-29.466
3	INVISIO AB	SE0001200015	27/06/2025	01/07/2025	-31.071
4	SCHOTT PHARMA AG& CO KGAA	DE000A3ENQ51	27/06/2025	01/07/2025	-38.185
<b>Totale</b>					<b>-162.411</b>

La tabella seguente riporta le operazioni di vendita titoli stipulate da Schroders e non ancora regolate al 30 giugno 2025.

N.	Denominazione	Codice ISIN	Data operazione	Data regolamento	Importo
1	AZELIS GROUP NV	BE0974400328	27/06/2025	01/07/2025	30.144
2	HENSOLDT AG	DE000HAG0005	27/06/2025	01/07/2025	35.490
3	INDRA SISTEMAS SA	ES0118594417	27/06/2025	01/07/2025	57.249
4	VISCOFAN SA	ES0184262212	27/06/2025	01/07/2025	34.153
<b>Totale</b>					<b>157.036</b>

## Posizioni di copertura del rischio di cambio

La tabella seguente riporta le posizioni in contratti derivati per la copertura del rischio di cambio al fine di rispettare il limite di esposizione valutaria previsto nelle convenzioni; in particolare, si tratta dei contratti di *futures* stipulati da Generali e dei contratti di *currency forward* stipulati da Schroders.

Gestore - Titolo	Divisa	Posizione corta	Posizione lunga	Posizione netta	Cambio	Controvalore in €
<b>Generali</b>						
EURO FX CURR FUT Sep25	USD	-15.682.700		-15.682.700	1,172	-13.381.143
<b>Schroders</b>						
Currency Forward	USD	-20.237.000		-20.237.000	1,172	-17.267.065
Currency Forward	CHF	-1.235.000		-1.235.000	0,935	-1.321.280
Currency Forward	JPY	-114.565.000		-114.565.000	169,170	-677.218
						<b>-19.265.563</b>
<b>Totale</b>						<b>-32.646.706</b>

L'importo delle posizioni è riportato nei conti d'ordine.

## Distribuzione territoriale degli investimenti

La tabella seguente riporta la distribuzione per area geografica degli investimenti distintamente per categoria di strumenti finanziari e per gestore.

	Titoli di Stato	Titoli di debito	Titoli di capitale quotati	Depositi bancari	Totale	- di cui Generali	- di cui Schroders
Italia	11.405.497	3.123.699	4.928.172	2.243.278	21.700.646	15.809.128	5.891.518
Altri UE	14.421.161	12.234.240	24.788.308		51.443.709	26.655.400	24.788.308
Altri OCSE	6.848.038	12.241.236	43.013.555		62.102.829	19.089.274	43.013.555
Non OCSE	427.398	97.932	5.441.857		5.967.187	525.330	5.441.857
<b>Totale</b>	<b>33.102.093</b>	<b>27.697.107</b>	<b>78.171.892</b>	<b>2.243.278</b>	<b>141.214.370</b>	<b>62.079.131</b>	<b>79.135.239</b>

## Distribuzione per valuta degli investimenti

La tabella seguente riporta la distribuzione per valuta degli investimenti distintamente per categoria di strumenti finanziari e per gestore.

	Titoli di Stato	Titoli di debito	Titoli di capitale quotati	Depositi bancari	Totale	- di cui Generali	- di cui Schroders
EUR	26.094.548	18.014.591	27.156.968	1.901.471	73.167.578	45.130.828	28.036.750
USD	7.007.544	9.682.516	31.680.701	282.761	48.653.522	16.948.267	31.705.255
GBP			5.820.280	38.600	5.858.881	36	5.858.845
CHF			3.635.923	43	3.635.966		3.635.966
SEK			2.428.311	8.712	2.437.023		2.437.023
JPY			2.348.836	5.165	2.354.000		2.354.000
HKD			1.463.799	6.244	1.470.043		1.470.043
NOK			1.228.948	89	1.229.037		1.229.037
DKK			1.029.983	73	1.030.056		1.030.056
SGD			717.490	29	717.519		717.519
CAD			443.466	50	443.515		443.515
AUD			217.187	42	217.229		217.229
Altre							
	<b>33.102.093</b>	<b>27.697.107</b>	<b>78.171.892</b>	<b>2.243.278</b>	<b>141.214.370</b>	<b>62.079.131</b>	<b>79.135.239</b>

## Durata media finanziaria dei titoli di debito

La tabella seguente riporta la duration finanziaria media, espressa in anni, dei titoli del portafoglio obbligazionario gestito da Generali distintamente per categoria di strumenti finanziari e area geografica.

	Titoli di stato	Titoli di debito	Totale
- Italia	4,33	3,93	4,24
- UE ex Italia	5,17	3,35	4,34
- OCSE ex UE	4,07	3,46	3,68
- Non OCSE	1,72	2,63	1,89
	<b>4,61</b>	<b>3,46</b>	<b>4,09</b>

## Posizioni in conflitto di interesse

La tabella seguente riporta le posizioni in conflitto di interesse al 30 giugno 2025.

Descrizione del titolo	Codice ISIN	Nominale	Divisa	Controvalore
<b>GENERALI</b>				
Titoli emessi dalle Parti Correlate:				
ENI SPA PERPETUAL VARIABLE (13/10/20)	XS2242931603	200.000	EUR	194.946
ENI SPA 19/05/2033 4,25	XS2623956773	150.000	EUR	156.863
VAR ENERGI ASA 12/03/2031 3,875	XS3019303133	100.000	EUR	100.407
SAIPEM FINANCE INTL BV 31/03/2028 3,125	XS2325696628	100.000	EUR	99.928
<b>TOTALE</b>				<b>552.144</b>

Il Gestore ha acquistato i titoli sopra indicati tenuto conto del profilo rischio/rendimento, anche in relazione alla scadenza e al merito di credito dell'emittente.

Le posizioni in conflitto di interesse rappresentano lo 0,91% del valore di mercato del portafoglio titoli del Gestore.

20-l) Ratei e risconti attivi	631.051
-------------------------------	---------

La voce si analizza come segue:

Categoria	Titoli di stato	Titoli di debito	Totale
- Italia	44.812	55.893	100.706
- UE ex Italia	151.197	192.450	343.647
- OCSE ex UE	50.585	128.160	178.745
- Non OCSE	7.489	466	7.954
	<b>254.082</b>	<b>376.969</b>	<b>631.051</b>

20-o) Crediti per operazioni forward	327.194
--------------------------------------	---------

La voce riguarda le plusvalenze maturate alla data di chiusura del semestre dei contratti di *currency forward* stipulati dal gestore Schrodgers per la copertura del rischio di cambio.

20-q) Valutazione e margini su futures e opzioni	870.985
--	---------

La voce riguarda il valore di mercato alla data di chiusura del semestre dei contratti di *futures* stipulati da Generali per la copertura del rischio di cambio; in particolare, comprende sia il valore del deposito iniziale che dei margini di variazione.

20-r) Altre attività della gestione finanziaria	234.387
---	---------

La voce si analizza come segue:

Descrizione	Importo
Crediti per operazioni da regolare:	
- per vendita titoli	157.036
- per altre operazioni	31.071
Crediti per dividendi da incassare	46.281
<b>Totale</b>	<b>234.387</b>

I crediti per operazioni da regolare per vendita titoli riguardano 4 operazioni effettuate da Schroders il 27 giugno 2025 e regolate il 1° luglio 2025 (v. paragrafo “Operazioni di acquisto e vendita titoli stipulate e non ancora regolate” della nota integrativa del Comparto).

I crediti per altre operazioni da regolare riguardano un’operazione spot di acquisto SEK/vendita Euro effettuata da Schroders a fine giugno e regolata a inizio luglio per la provvista di valuta necessaria per l’acquisto del titolo svedese Invisio.

I crediti per dividendi da incassare sono verso 15 emittenti esteri e sono stati incassati da Schroders per la maggior parte entro agosto (€34.239); l’incasso dell’ammontare residuo (€12.042) è previsto entro settembre.

20-s) Attività della gestione previdenziale	37.272
---	--------

Le attività della gestione previdenziale riguardano i trasferimenti in entrata dal Comparto Garantito Assicurativo valorizzati sulla base del valore quota di fine giugno e regolati a luglio 2025.

<b>40 - Attività della gestione amministrativa</b>	<b>1.989.373</b>
--	------------------

40-a) Cassa e depositi bancari	1.902.639
--------------------------------	-----------

La voce riguarda il saldo, alla data di chiusura del semestre, del conto corrente afflussi presso il Depositario attribuito al Comparto Dinamico; l’importo totale del saldo del conto corrente afflussi è pari a €10.070.769.

40-d) Altre attività della gestione amministrativa	86.734
--	--------

La voce riguarda principalmente il credito verso l’Impresa Promotrice Eni SpA per il rimborso delle spese generali ed amministrative.

## Passività

<b>10 - Passività della gestione previdenziale</b>	<b>1.109.749</b>
--	------------------

10-a) Debiti della gestione previdenziale	1.109.749
---	-----------

La voce si analizza come segue:

Descrizione	Importo
Passività della gestione previdenziale	553.509
Debiti verso aderenti - Rata RITA	488.052
Debiti verso aderenti - Anticipazioni	63.862
Contributi da riconciliare	3.000
Debiti verso Erario per ritenute	1.325
<b>Totale</b>	<b>1.109.749</b>

Le passività della gestione previdenziale riguardano i trasferimenti al Comparto Garantito Assicurativo (€176.894) e al Comparto Bilanciato (€376.615) per i quali il disinvestimento è stato effettuato con il valore quota di fine giugno e il regolamento a luglio 2025.

I debiti verso aderenti per RITA riguardano l’ultima rata RITA trimestrale del semestre per la quale il disinvestimento è stato effettuato con il valore quota di fine maggio e il pagamento a luglio 2025.

I debiti verso aderenti per anticipazioni riguardano prestazioni per le quali il disinvestimento è stato effettuato con il valore quota di fine giugno e il pagamento a luglio 2025.

I contributi da riconciliare riguardano contributi incassati a giugno e non riconciliati alla data di chiusura del semestre; tali contributi sono stati riconciliati a luglio 2025 con attribuzione alle singole posizioni individuali.

I debiti verso l'Erario riguardano le ritenute sulle prestazioni erogate agli aderenti a giugno; i debiti sono stati pagati a luglio 2025.

---

**20 - Passività della gestione finanziaria** **462.040**

---

20-d) Debiti per operazioni forward 7.559

---

La voce riguarda le minusvalenze maturate alla data di chiusura del semestre sui contratti di *currency forward* stipulati dal gestore Schroders per la copertura del rischio di cambio.

---

20-f) Altre passività della gestione finanziaria 454.481

---

La voce si analizza come segue:

Descrizione	Importo	
Debiti per operazioni da regolare		
- per acquisto titoli	162.411	
- per altre operazioni	31.160	193.571
Debiti verso i gestori:		
- per commissioni di incentivo	212.872	
- per commissioni fisse di gestione	42.768	255.640
Debiti verso il Depositario		5.270
<b>Totale</b>		<b>454.481</b>

I debiti per operazioni da regolare per acquisto titoli riguardano 4 operazioni effettuate da Schroders il 27 giugno 2025 e regolate il 1° luglio 2025 (v. paragrafo "Operazioni di acquisto e vendita titoli stipulate e non ancora regolate" della nota integrativa del Comparto).

I debiti per altre operazioni da regolare riguardano un'operazione spot di acquisto SEK/vendita Euro effettuata da Schroders a fine giugno e regolata a inizio luglio per la provvista di valuta necessaria per l'acquisto del titolo svedese Invisio.

I debiti per commissioni di incentivo riguardano Schroders.

I debiti per commissioni fisse di gestione riguardano le commissioni del secondo trimestre 2025 di Generali (€8.595) e Schroders (€34.173).

I debiti verso il Depositario riguardano le commissioni del secondo trimestre 2025 per i servizi di custodia, controllo e tenuta conto.

---

**40 - Passività della gestione amministrativa** **60.837**

---

40-b) Altre passività della gestione amministrativa 60.837

---

La voce riguarda i debiti verso professionisti e consulenti.

La voce riguarda il debito verso l'Erario per l'imposta sostitutiva di competenza del semestre, maturata sul margine della gestione finanziaria, al netto del saldo della gestione amministrativa.

## Conti d'ordine

Crediti verso aderenti per contributi da ricevere

707.222

La voce riguarda la quota attribuita al Comparto Dinamico dei contributi di competenza di giugno 2025 e non ancora incassati alla data di chiusura del semestre; in particolare, tali contributi, pari a complessivi €707.222, sono stati attribuiti al Comparto Dinamico in proporzione al peso percentuale del patrimonio del Comparto sul patrimonio complessivo del Fondo. Tali contributi sono stati incassati e riconciliati a luglio 2025 con attribuzione alle singole posizioni individuali; in particolare, i contributi di competenza effettiva del Comparto Dinamico sono stati pari a €900.866.

Valute da regolare

-32.646.706

Per il dettaglio si rinvia alla tabella di pag. 93.

## Informazioni sul Conto Economico

10 - Saldo della gestione previdenziale

3.254.486

10-a) Contributi per le prestazioni

9.015.308

La voce si analizza come segue:

Fonti di contribuzione	Importo	
Contributi da:		
- Imprese Associate	1.247.213	
- Iscritti	1.310.558	
- TFR	3.106.653	5.664.423
Trasferimenti in entrata da altri Fondi Pensione		2.043.919
Trasferimenti in entrata da altri Comparti		1.306.966
<b>Totale</b>		<b>9.015.308</b>

I trasferimenti in entrata da altri Fondi Pensione riguardano 19 aderenti che hanno trasferito a FOPDIRE la posizione previdenziale maturata presso Fondenergia.

I trasferimenti in entrata da altri Comparti sono 12, di cui 2 dal Comparto Garantito Assicurativo (€48.327) e 10 dal Comparto Dinamico (€1.258.639).

10-b) Anticipazioni

-649.364

La voce si analizza come segue:

<b>Tipologia di Anticipazione</b>	<b>Numero</b>	<b>Importo</b>
- per acquisto prima casa	3	-139.859
- per ristrutturazione prima casa	1	-180.362
- per motivi sanitari		
- per motivi generici	8	-329.143
<b>Totale</b>	<b>12</b>	<b>-649.364</b>
10-c) Trasferimenti e riscatti		-5.111.459

La voce si analizza come segue:

<b>Tipologia Prestazione</b>	<b>Numero</b>	<b>Importo</b>
Trasferimenti in uscita verso altri Comparti	7	-3.348.318
Rate RITA	20	-978.350
Trasferimenti in uscita verso altri Fondi Pensione	1	-428.503
Riscatti	2	-356.287
<b>Totale</b>	<b>30</b>	<b>-5.111.459</b>

I trasferimenti in uscita verso altri Comparti sono 7, di cui 2 verso il Comparto Garantito Assicurativo (€965.770) e 5 verso il Comparto Dinamico (€2.382.548).

Le prestazioni per RITA riguardano 20 rate trimestrali e 10 aderenti.

I trasferimenti in uscita verso altri Fondi Pensione riguardano 1 aderente che ha trasferito la posizione individuale maturata a Previdai.

I riscatti riguardano le prestazioni richieste da 2 aderenti che hanno perso i requisiti di partecipazione al Fondo.

<b>20 - Risultato della gestione finanziaria diretta</b>	<b>202.996</b>
--	----------------

La voce riguarda principalmente: (i) il dividendo lordo sulle quote del capitale di Banca d'Italia incassato ad aprile 2025 pari a €199.466, (ii) gli interessi attivi maturati sul conto corrente presso il Depositario per €3.887.

<b>30 - Risultato della gestione finanziaria indiretta</b>	<b>4.717.938</b>
--	------------------

La voce riguarda:

- i dividendi sui titoli di capitale, gli interessi sui titoli di Stato e sui titoli di debito del portafoglio dei gestori nonché gli interessi sui conti correnti sottorubricati ai gestori (€1.811.909);
- i profitti e perdite da operazioni finanziarie relativi ai gestori (€2.884.823);
- gli interessi del conto corrente afflussi accreditati al Comparto Dinamico (€21.206).

## Risultato della gestione finanziaria per gestore e componente

La tabella seguente analizza, distintamente per gestore, i dividendi e gli interessi nonché i profitti e perdite da operazioni finanziarie.

	GENERALI			SCHRODERS			TOTALE		
	Dividendi e interessi	Profitti e perdite da operazioni finanziarie	Totale	Dividendi e interessi	Profitti e perdite da operazioni finanziarie	Totale	Dividendi e interessi	Profitti e perdite da operazioni finanziarie	Totale
Titoli di Stato	413.658	-436.960	-23.302			-	413.658	-436.960	-23.302
Titoli di debito quotati	447.283	-596.300	-149.017			-	447.283	-596.300	-149.017
Titoli di capitale quotati				928.379	886.907	1.815.286	928.379	886.907	1.815.286
Depositi bancari	10.894	-47.947	-37.052	11.694	-10.495	1.200	22.589	-58.441	-35.853
Proventi e oneri su titoli e depositi (A)	871.835	-1.081.207	-209.371	940.073	876.412	1.816.485	1.811.909	-204.795	1.607.114
Contratti derivati su cambi		1.566.411	1.566.411		1.507.402	1.507.402		3.073.813	3.073.813
Contratti derivati su titoli di stato e tassi di interesse			-			-			-
Proventi e oneri su strumenti derivati (B)	-	1.566.411	1.566.411	-	1.507.402	1.507.402	-	3.073.813	3.073.813
Commissioni di negoziazione					-6.405	-6.405		-6.405	-6.405
Altri oneri		-73	-73		-32.793	-32.793		-32.866	-32.866
Altri proventi		632	632		54.444	54.444		55.076	55.076
Altri proventi e oneri (C)	-	559	559	-	15.245	15.245	-	15.804	15.804
<b>Totale (D)=(A)+(B)+(C)</b>	<b>871.835</b>	<b>485.763</b>	<b>1.357.598</b>	<b>940.073</b>	<b>2.399.060</b>	<b>3.339.133</b>	<b>1.811.909</b>	<b>2.884.823</b>	<b>4.696.732</b>

Gli altri oneri riguardano principalmente bolli sulle operazioni di negoziazione titoli e sui conti correnti (€22.413) e il compenso ad Aequitax per *tax refund* relativi alle imposte sui dividendi esteri (€9.298).

Gli altri proventi riguardano principalmente *tax refund* (€54.298) su dividendi esteri relativi agli esercizi precedenti, che sono stati incassati tramite Aequitax (€30.992) e il Depositario (€23.306); i *tax refund* su dividendi esteri relativi al 2025 (€935) sono invece rilevati nella voce “Dividendi e interessi su titoli di capitale quotati” e sono stati incassati interamente tramite il Depositario.

## Risultato della gestione finanziaria realizzato e non realizzato

La tabella seguente analizza distintamente per gestore i profitti e perdite da operazioni finanziarie (voce D della tabella “Risultato della gestione finanziaria per gestore e componente”) evidenziando per ciascuna categoria di strumenti finanziari: (i) i profitti e perdite *realizzati* derivanti dalle vendite nel semestre; (ii) i profitti e perdite *non realizzati* derivanti dalle valutazioni al 30 giugno 2025.

	Generali	Schroders	Totale
<b>Titoli di Stato</b>			
- realizzati	-16.282		-16.282
- non realizzati	-420.678		-420.678
	<b>-436.960</b>	<b>-</b>	<b>-436.960</b>
<b>Titoli di debito quotati</b>			
- realizzati	-25.882		-25.882
- non realizzati	-570.418		-570.418
	<b>-596.300</b>	<b>-</b>	<b>-596.300</b>
<b>Titoli di capitale quotati</b>			
- realizzati		-1.172.672	-1.172.672
- non realizzati		2.059.579	2.059.579
	<b>-</b>	<b>886.907</b>	<b>886.907</b>
<b>Depositi bancari</b>			
- realizzati	-44.326	-9.316	-53.642
- non realizzati	-3.621	-1.179	-4.799
	<b>-47.947</b>	<b>-10.495</b>	<b>-58.441</b>
<b>Contratti derivati su cambi</b>			
- realizzati	1.175.355	1.187.768	2.363.122
- non realizzati	391.056	319.635	710.691
	<b>1.566.411</b>	<b>1.507.402</b>	<b>3.073.813</b>
<b>Contratti derivati su titoli di Stato e tassi di interesse</b>			
- realizzati			
- non realizzati			
	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Altri proventi netti</b>			
- realizzati	559	15.245	15.804
- non realizzati			-
	<b>559</b>	<b>15.245</b>	<b>15.804</b>
<b>Profitti e perdite da operazioni finanziarie su titoli e depositi</b>			
	<b>485.763</b>	<b>2.399.060</b>	<b>2.884.823</b>
- realizzati	1.089.424	21.025	1.110.449
- non realizzati	-603.661	2.378.035	1.774.374

## Risultato della gestione finanziaria a lordo e al netto delle coperture

La tabella seguente analizza, distintamente per gestore, i profitti e perdite da operazioni finanziarie su titoli e depositi (voce A della tabella "Risultato della gestione finanziaria per gestore e componente") evidenziando per ciascuna categoria di strumenti finanziari: (i) l'effetto prezzi *a lordo* delle coperture su tassi di interesse; (ii) l'effetto cambi *a lordo* delle coperture su cambi.

	Generali	Schroders	Totale
<b>Titoli di Stato</b>			
- Effetto prezzi	444.623		444.623
- Effetto cambi	-881.582		-881.582
	<b>-436.960</b>	<b>-</b>	<b>-436.960</b>
<b>Titoli di debito quotati</b>			
- Effetto prezzi	190.907		190.907
- Effetto cambi	-787.207		-787.207
	<b>-596.300</b>	<b>-</b>	<b>-596.300</b>
<b>Titoli di capitale quotati</b>			
- Effetto prezzi		5.028.386	5.028.386
- Effetto cambi		-4.141.479	-4.141.479
	<b>-</b>	<b>886.907</b>	<b>886.907</b>
<b>Depositi bancari</b>			
- Effetto prezzi			0
- Effetto cambi	-47.947	-10.495	-58.441
	<b>-47.947</b>	<b>-10.495</b>	<b>-58.441</b>
<b>Profitti e perdite da operazioni finanziarie su titoli e depositi</b>	<b>-1.081.207</b>	<b>876.412</b>	<b>-204.795</b>
- di cui effetto prezzi	635.530	5.028.386	5.663.916
- di cui effetto cambi	-1.716.737	-4.151.974	-5.868.711

La tabella seguente analizza, distintamente per gestore, i profitti e perdite da operazioni finanziarie evidenziando a livello complessivo di portafoglio l'effetto cambi considerate anche le coperture. Nel semestre non vi sono state posizioni di copertura del rischio di tasso di interesse; pertanto, non si ha alcuna variazione dell'effetto prezzi *lordo* di portafoglio.

#### Effetto cambi su portafoglio considerati anche i contratti derivati

	Generali	Schroders	Totale
Profitti e perdite da operazioni finanziarie su titoli e depositi	-1.716.737	-4.151.974	-5.868.711
Profitti e perdite su contratti derivati su cambi	1.566.411	1.507.402	3.073.813
<b>Totale effetto cambi</b>	<b>-150.326</b>	<b>-2.644.572</b>	<b>-2.794.898</b>

<b>40 - Oneri di gestione</b>	<b>-121.408</b>
-------------------------------	-----------------

40-a) Società di gestione	-110.934
---------------------------	----------

La tabella seguente analizza le commissioni verso i gestori distintamente tra commissione fissa e commissione di incentivo.

	Commissioni fisse di gestione	Commissioni di incentivo	Totale
Generali	-17.031		-17.031
Schroders	-68.851	-25.052	-93.902
<b>Totale</b>	<b>-85.882</b>	<b>-25.052</b>	<b>-110.934</b>

La commissione fissa di gestione è liquidata al termine di ciascun trimestre sulla base del valore medio delle risorse gestite ed è pari allo 0,055% per Generali e allo 0,18% per Schroders.

La commissione di incentivo è liquidata al termine del mandato sulla base del risultato complessivo consuntivato rispetto al parametro di riferimento (target di redditività o benchmark) ed è pari al 5% per Generali e all'8% per Schroders.

40-b) Depositario	-10.475
-------------------	---------

La voce riguarda le commissioni verso BFF Bank per il servizio di custodia, controllo e tenuta conti.

<b>40 - Saldo della gestione amministrativa</b>	<b>-</b>
---	----------

60-a) Contributi destinati a copertura oneri amministrativi	78.478
---	--------

La voce riguarda i proventi verso l'Impresa Promotrice Eni SpA a copertura delle spese generali ed amministrative.

60-c) Spese generali ed amministrative	-78.478
--	---------

La voce si analizza come segue:

<b>Tipologia</b>	<b>Importo</b>
Service Amministrativo	-29.370
Consulenze:	
- legali	-8.128
- finanziarie	-4.465
- funzione Rischi ICT	-1.686
- altro	-3.831
	-18.110
Organi Associativi:	
- Consiglio di Amministrazione	-990
- Collegio dei Sindaci	-7.108
	-8.098
Società di revisione	-4.332
Contributo annuale COVIP	-2.280
Quota Associazioni di categoria	-1.812
Altre spese	-14.477
<b>Totale</b>	<b>-78.478</b>

<b>80 - Imposta sostitutiva</b>	<b>-960.338</b>
---------------------------------	-----------------

La voce riguarda l'imposta sostitutiva di competenza del semestre, maturata sul margine della gestione finanziaria, al netto del saldo della gestione amministrativa.



# Allegati

# Glossario

**Alpha di Jensen (alfa):** indicatore che misura il rendimento di un'attività finanziaria risk-adjusted; in particolare, misura il maggior rendimento dell'attività finanziaria rispetto al rendimento 'teorico' che l'attività avrebbe dovuto avere sulla base del modello CAPM, vale a dire sulla base del suo livello di rischio sistematico, misurato dal Beta.

**Asset Allocation Strategica (AAS):** processo con cui il Fondo combina, sulla base delle analisi macroeconomiche e dei mercati finanziari, le asset class assegnando a ciascuna un peso percentuale al fine di ottimizzare il profilo rischio/rendimento in un orizzonte di lungo periodo.

**Asset Allocation Tattica (AAT):** allocazione basata su un orizzonte di breve termine al fine di cogliere le opportunità contingenti che i mercati finanziari possono presentare.

**Asset class:** classi di attivo o attività finanziarie in cui sono investite le risorse (azioni, obbligazioni, liquidità, metalli preziosi, materie prime, private assets).

**Asset Under Management (AUM):** ammontare delle risorse finanziarie affidate ai gestori. Comprende gli investimenti in strumenti finanziari (titoli di debito, inclusi i ratei di interesse, titoli di capitale e depositi) e le poste contabili relative alla valutazione degli strumenti derivati e alle operazioni pending.

**Attivo Netto Destinato alle Prestazioni (ANDP):** differenza tra il valore di tutte le attività del Fondo Pensione/Comparti e il valore di tutte le passività. È diviso in quote e frazioni di quote. Rispetto all'AUM comprende anche le commissioni ai gestori e al depositario, le spese amministrative e le imposte.

**Benchmark:** parametro di riferimento utilizzato per verificare le performance del gestore. È composto da un indice (o un insieme di indici) che rappresenta l'andamento del mercato (o dei mercati) considerati ai fini dell'Asset Allocation Strategica del Fondo.

**Beta:** indicatore che misura il rischio sistematico di un'attività finanziaria, vale a dire la variazione del prezzo dell'attività rispetto alle variazioni di mercato. Un Beta superiore a 1 sta a indicare che l'attività è più rischiosa del mercato poiché i prezzi variano, in positivo e in negativo, in misura superiore alla variazione del mercato; viceversa, nel caso di Beta inferiore a 1. Il Beta è calcolato come rapporto tra la covarianza dei rendimenti dell'attività finanziaria e del mercato rapportata alla varianza del rendimento del mercato.

**Capital Asset Pricing Model (CAPM):** modello teorico utilizzato per il calcolo del prezzo di equilibrio di un'attività finanziaria. Sulla base di tale modello, il rendimento atteso di un'attività finanziaria è rappresentato dal rendimento di un'attività finanziaria priva di rischio maggiorata di un premio per il rischio. In particolare, il premio riguarda soltanto il rischio sistematico, vale a dire il rischio presente strutturalmente nel mercato; per contro, il premio non riguarda il rischio specifico, vale a dire il rischio relativo a una determinata attività finanziaria, che può essere eliminato mediante la diversificazione.

**Clearer:** controparte dei gestori finanziari per il regolamento delle operazioni su derivati negoziati nei mercati regolamentati.

**Cliquet:** clausola di un contratto assicurativo di Ramo V in base alla quale la compagnia di assicurazione riconosce all'investitore il consolidamento dei rendimenti maturati sulla Gestione Separata con l'effetto che il rendimento è acquisito in modo definitivo a prescindere dai rendimenti (positivi o negativi) degli anni successivi.

**Currency forward:** contratto derivato Over The Counter con cui due parti si impegnano a scambiare a una data futura una valuta contro un'altra valuta a un cambio prefissato.

**Deviazione standard (DS):** indicatore che misura la volatilità dell'attività finanziaria ovvero la variabilità del rendimento dell'attività finanziaria nel periodo di riferimento. Maggiore è la DS, maggiore è la probabilità che il prezzo dell'attività finanziaria oscilli in modo significativo, sia in aumento che in diminuzione, e pertanto che il relativo rendimento risulti molto elevato oppure molto contenuto. Maggiore è la volatilità, maggiore è il rischio che le aspettative di rendimento non siano realizzate.

**Downward market skill:** indicatore che misura la percentuale dei giorni del periodo considerato in cui il rendimento del portafoglio è stato superiore al benchmark quando quest'ultimo ha un rendimento negativo.

**Drawdown:** indicatore che misura la distanza tra il valore massimo e il valore minimo del valore del portafoglio in un determinato orizzonte temporale. È preso in considerazione nella gestione dei rischi dell'attività di trading.

**Duration:** indicatore che misura il tempo necessario affinché sia ripagato con le cedole il capitale investito inizialmente. È calcolata quale media delle scadenze, a cui saranno incassate le cedole e rimborsato il capitale, ponderata con i relativi flussi finanziari attualizzati. È considerata una misura della volatilità di un titolo obbligazionario, vale a dire la sensibilità del prezzo del titolo al rischio relativo alle variazioni dei tassi di interesse; valori alti indicano un maggior rischio, mentre valori più contenuti un rischio minore. Un aumento dei tassi di interesse determina una riduzione del prezzo dell'attività finanziaria e quindi del rendimento e un conseguente aumento della duration. Un aumento della frequenza delle cedole, un aumento del rendimento o una riduzione della scadenza determina una diminuzione della duration.

**Effetto cambio:** rappresenta, insieme all'effetto prezzo, una delle due componenti in cui può essere analizzata la plusvalenza/minusvalenza di vendita o di valutazione di un titolo. In particolare, l'Effetto cambio misura l'effetto imputabile soltanto alla variazione del cambio; è calcolato come differenza tra il prezzo di carico convertito in euro sulla base del cambio alla data di vendita o di valutazione e il prezzo di carico convertito in euro sulla base del cambio di carico.

**Effetto prezzo:** rappresenta, insieme all'effetto cambio, una delle due componenti in cui può essere analizzata la plusvalenza/minusvalenza di vendita o di valutazione di un titolo. In particolare, l'Effetto prezzo misura l'effetto imputabile soltanto alla variazione del prezzo in valuta del titolo; è calcolato come differenza tra prezzo di vendita o di valutazione e prezzo di carico, convertiti sulla base del cambio alla data di vendita o di valutazione. Per i titoli in Euro, la plusvalenza/minusvalenza di vendita o di valutazione di un titolo è costituita soltanto dall'Effetto prezzo.

**Euribor (EURO InterBank Offered Rate):** tasso interbancario di riferimento calcolato giornalmente dalla Federazione Bancaria Europea sulla base dei tassi di interesse applicati dalle banche dell'Unione Europea ai prestiti dei depositi concessi alle altre banche. È utilizzato come base per il calcolo dei tassi d'interesse relativi ai mutui in euro a tasso variabile.

**Expected Shortfall (ES):** indicatore di rischio ex ante che misura la perdita attesa che un'attività finanziaria può subire in un dato orizzonte temporale nella parte della coda della distribuzione normale dei rendimenti dell'attività finanziaria, non ricompresa nel calcolo del VaR (Y% dei casi non considerati in quest'ultimo indicatore). Si tratta pertanto del valore della perdita attesa eccedente il VaR. L'ES è un indicatore strettamente legato al VaR poiché il suo valore dipende dall'intervallo di confidenza e dall'orizzonte temporale considerato nel calcolo del VaR. Per tale ragione, la ES è anche chiamata Conditional VaR (cVaR) ovvero Tail Loss.

**Future:** contratto derivato negoziato sui mercati regolamentati con cui due parti si impegnano a scambiare a una data futura una determinata attività (finanziaria o reale) a un prezzo prefissato e con liquidazione differita a tale data.

**Gestione Separata:** portafoglio finanziario, appositamente costruito dalla compagnia di assicurazione, in cui sono investiti i capitali versati dai clienti che hanno sottoscritto, tra l'altro, una

polizza assicurativa di Ramo V. Il patrimonio della Gestione Separata è separato da ogni altro patrimonio della compagnia di assicurazione. Gli strumenti finanziari della Gestione Separata sono valutati al costo storico.

**High yield:** merito creditizio assegnato ai soggetti e ai titoli da loro emessi che presentano un rischio di insolvenza elevato. In particolare, si tratta di soggetti e titoli con rating inferiore a BBB- (secondo l'agenzia Standard & Poor's) o a Baa3 (secondo l'agenzia Moody's).

**Information ratio (IR):** indicatore che misura, come lo Sharpe ratio, il rendimento di un'attività finanziaria risk-adjusted, vale a dire per unità di rischio complessivo; in particolare, misura il maggior rendimento dell'attività finanziaria rispetto al rendimento del benchmark in rapporto al loro rischio, vale a dire alla loro variabilità. Consente di valutare la capacità del gestore di sovraperformare il benchmark in relazione al rischio assunto. Tanto più l'Information ratio è elevato, tanto meglio è stato remunerato il rischio addizionale assunto rispetto al benchmark. È calcolato quale rapporto tra la Tracking Error e la Tracking Error Volatility.

**Investment grade:** merito creditizio assegnato ai soggetti e ai titoli da loro emessi che presentano un rischio di insolvenza contenuto. In particolare, si tratta di soggetti e titoli con rating pari o superiore a BBB- (secondo l'agenzia Standard & Poor's) o a Baa3 (secondo l'agenzia Moody's).

**ISIN (International Securities Identification Number):** codice identificativo degli strumenti finanziari utilizzato nei mercati. È composto da 12 caratteri alfanumerici, di cui i primi due identificano il Paese di quotazione dello strumento finanziario.

**Mandati a Benchmark:** mandati finalizzati a conseguire un rendimento superiore a un benchmark di mercato.

**Mandati "Total Return":** mandati finalizzati a conseguire un rendimento superiore a un target di redditività, prescindendo dall'andamento dei mercati.

**Over The Counter (OTC):** indica le negoziazioni di strumenti finanziari al di fuori di un mercato regolamentato.

**Parametro di riferimento:** indicatore utilizzato per valutare la performance del gestore. Può essere rappresentato da un rendimento assoluto (target di redditività) oppure da un benchmark di mercato.

**Posizione corta:** posizione dell'investitore che ha venduto uno strumento finanziario.

**Posizione lunga:** posizione dell'investitore che ha comprato uno strumento finanziario.

**Ramo V:** rappresenta una delle 6 tipologie contrattuali dei Rami Assicurativi Vita. Si tratta di un contratto di capitalizzazione con cui la compagnia di assicurazione rivaluta il capitale versato dall'investitore sulla base del rendimento della Gestione Separata e restituisce alla scadenza del contratto il capitale rivalutato. La compagnia può riconoscere un rendimento minimo garantito annuo o alla scadenza del contratto, la garanzia di restituzione del capitale nonché il c.d. cliquet.

**Regolamento DORA:** regolamento UE 2022/2554 relativo alla resilienza operativa digitale per il settore finanziario.

**Rendimento cumulato:** indicatore che esprime la variazione del prezzo dell'attività finanziaria nel periodo di riferimento. È calcolato su base sia assoluta (differenza tra il prezzo dell'attività finanziaria alla fine del periodo e quello all'inizio del periodo) che percentuale (rapporto tra la differenza di cui sopra al prezzo dell'attività finanziaria all'inizio del periodo).

**Rendimento medio annuo composto:** indicatore che esprime il tasso di variazione del prezzo dell'attività finanziaria nel periodo di riferimento, tenuto conto dell'effetto dell'interesse composto. È noto anche come CAGR (Composed Average Growth Rate).

**Secured Overnight Financing Rate (SOFR):** tasso di interesse pubblicato dalla Federal Reserve e utilizzato come riferimento nei mercati finanziari per rappresentare il costo del denaro dei prestiti a

breve termine garantiti con scadenza di 1 giorno (overnight); il SOFR ha sostituito il LIBOR (London Interbank Offered Rate).

**Sharpe ratio (Indice di Sharpe):** indicatore che misura il rendimento di un'attività finanziaria risk-adjusted, vale a dire per unità di rischio complessivo; in particolare, misura il maggior rendimento dell'attività finanziaria rispetto al rendimento di un'attività finanziaria priva di rischio per ogni unità di rischio assunto. Tanto più lo Sharpe ratio è elevato, tanto più il rischio assunto è stato remunerato.

**Tax rate:** aliquota fiscale effettivamente applicata al Comparto del Fondo, pari al rapporto tra l'imposta sostitutiva e il margine della gestione finanziaria (al netto del saldo della gestione amministrativa).

**Tax refund:** servizio svolto dal depositario al fine del rimborso totale o parziale delle ritenute alla fonte operate dalle Autorità fiscali estere sugli interessi, dividendi e altri redditi di capitale su titoli esteri.

**Ticker:** codice identificativo di una società quotata in borsa.

**Titoli in white list:** titoli di Stato e assimilati sui cui redditi (interessi, plusvalenze e minusvalenze, sia realizzate che di valutazione) si applica l'imposta sostitutiva con l'aliquota ridotta del 12,50% anziché del 20%.

**Tracking Error (TE):** indicatore che esprime la differenza tra il rendimento dell'attività finanziaria nel periodo di riferimento e il relativo benchmark. È indicato anche come Excess return. Un valore elevato, sia positivo che negativo, indica uno stile di gestione attivo da parte del gestore, che ha pertanto sovrappesato o sottopesato alcuni titoli del portafoglio rispetto a quelli che compongono il benchmark. Un valore contenuto, se non prossimo allo zero, indica uno stile di gestione passivo, se non a replica puntuale del benchmark.

**Tracking Error Volatility (TEV):** indicatore che misura la volatilità delle differenze dei Tracking Error (TE). Una TEV elevata indica una gestione attiva; una TEV contenuta, se non prossima allo zero, indica una gestione passiva, se non a replica rispetto al benchmark.

**TTF (Title Transfer Facility):** mercato di riferimento europeo per il gas naturale istituito nel 2003 nei Paesi Bassi a cui partecipano i principali produttori, operatori e distributori europei del settore.

**Upward market skill:** indicatore che misura la percentuale dei giorni del periodo considerato in cui il rendimento del portafoglio è stato superiore al benchmark quando quest'ultimo ha un rendimento positivo. Nel caso in cui il valore sia superiore al 50%, lo stile del gestore è premiante rispetto al mercato.

**Value at Risk (VaR):** indicatore di rischio ex ante che misura la massima perdita potenziale (X%) che un'attività finanziaria può subire in un dato orizzonte temporale e con una data probabilità, pari al (100-Y)%, c.d. intervallo di confidenza. Corrispondentemente il VaR è la minima perdita potenziale che un'attività finanziaria può subire nel Y% dei casi peggiori nell'orizzonte temporale considerato. In particolare, il VaR rappresenta il (100-X)-esimo percentile della distribuzione normale dei rendimenti dell'attività finanziaria nell'orizzonte temporale considerato. Il VaR è pertanto funzione di due parametri: (i) l'orizzonte temporale (ad esempio 1 mese o 1 anno); (ii) il livello di confidenza, normalmente pari al 95% o al 99%.



## **FOPDIRE - Fondo Pensione Dirigenti Gruppo Eni**

Codice Fiscale: 96094980586

Albo dei Fondi Pensione COVIP n. 1082

### **Sede legale**

Piazzale Enrico Mattei 1 – 00144 Roma

### **Contatti**

[www.fopdire.it](http://www.fopdire.it)

[fopdire@eni.com](mailto:fopdire@eni.com)

Telefono: 06 59826821

Fax: 02 52028197



