

Fopdire
Bilancio
2025

Relazione
sulla gestione
e bilancio
di esercizio al
31 dicembre 2025

Consiglio di Amministrazione

Presidente

Maurizio Cicà

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

Responsabile della Funzione di Gestione dei Rischi

Davide De Grandis

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

Gestori 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
LETTERA DEL PRESIDENTE	3

Relazione sulla gestione

QUADRO MACROECONOMICO	6
MERCATI FINANZIARI	8
QUADRO NORMATIVO DI RIFERIMENTO	12
PROFILO DEL FONDO	15
Analisi delle Imprese Associate	15
Analisi degli Iscritti	16
Analisi dei Beneficiari	23
Governance	26
Sistema Normativo Interno	30
Sistema di Controllo Interno	31
Sistema di Gestione dei Rischi	32
Sistema di Gestione Finanziaria	34
ANDAMENTO DELLA GESTIONE	36
Conto economico riclassificato	36
Stato patrimoniale riclassificato	38
Rendiconto finanziario	40
Analisi ANDP	43
Gestione Previdenziale del Fondo	49
Gestione Finanziaria del Fondo	55
Gestione Amministrativa del Fondo	93
Gestione Fiscale del Fondo	94
Informativa non finanziaria	96
Principali iniziative 2025	101
Altre informazioni	106
FATTI DI RILIEVO DOPO LA CHIUSURA DELL'ESERCIZIO	107
EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE	108

Bilancio di esercizio

STATO PATRIMONIALE SINTETICO	116
CONTO ECONOMICO SINTETICO	117
NOTA INTEGRATIVA	118
Informazioni Generali	118
Rendiconto Complessivo Fase di Accumulo	127
Rendiconto del Comparto Garantito Assicurativo	130
Rendiconto del Comparto Bilanciato	137
Rendiconto del Comparto Dinamico	157

Allegati

PROSPETTI DI RICONCILIAZIONE	178
GLOSSARIO	185
INFORMATIVA SULLA SOSTENIBILITÀ	190
RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE	191
RELAZIONE DEL COLLEGIO DEI SINDACI	196

Principali dati del Fondo

	2025	2024	2023	2022	2021
N. di Iscritti	1.510	1.525	1.555	1.523	1.523
ANDP	627.846.860	601.559.858	567.294.390	518.526.215	534.720.259
- Comparto Garantito Assicurativo	71.573.819	59.805.132	57.055.240	55.444.777	55.331.347
- Comparto Bilanciato	403.213.001	401.199.600	385.485.709	357.896.323	374.167.088
- Comparto Dinamico	153.060.040	140.555.126	124.753.441	105.185.114	105.221.824
Valore quota					
- Comparto Garantito Assicurativo	13,274	12,979	12,711	12,472	12,286
- Comparto Bilanciato	42,199	40,276	37,846	35,030	37,199
- Comparto Dinamico	48,924	45,676	42,343	38,496	41,431
Rendimento netto					
- Comparto Garantito Assicurativo	2,27%	2,11%	1,92%	1,51%	1,59%
- Comparto Bilanciato	4,77%	6,42%	8,04%	-5,83%	7,72%
- Comparto Dinamico	7,11%	7,87%	9,99%	-7,08%	11,28%
N. di Beneficiari	208	198	191	185	178

Lettera del Presidente

Signori Associati,

anche nel 2025, nonostante le tensioni commerciali e le criticità geopolitiche, FOPDIRE ha conseguito risultati positivi e ha realizzato diverse iniziative, come di seguito illustrato.

Performance finanziarie

I mercati azionari hanno chiuso l'anno con rendimenti elevati, se pur differenziati tra le aree geografiche. In particolare, i rendimenti della borsa statunitense sono risultati inferiori rispetto al 2024, anche a causa dei timori legati ai ritorni dei significativi investimenti nell'intelligenza artificiale, sebbene gli utili societari abbiano mostrato una buona resilienza. Al contrario, le borse europee hanno registrato performance migliori, sostenute in particolare dai titoli dei settori infrastrutture e difesa — favoriti dai rilevanti programmi di investimento della Germania e dell'Unione Europea — nonché del settore finanziario grazie agli utili record conseguiti dalle banche. Anche i mercati obbligazionari hanno chiuso l'anno in territorio positivo. In particolare, i titoli governativi statunitensi hanno registrato performance superiori rispetto a quelli dell'area euro, beneficiando — soprattutto nel secondo semestre — di una politica monetaria più accomodante da parte della FED rispetto alla BCE, che aveva terminato il ciclo di taglio dei tassi. Una dinamica analoga ha interessato anche le obbligazioni societarie, influenzate, tra l'altro, dalla riduzione degli spread in un contesto di crescita economica resiliente.

Per quanto riguarda il nostro Fondo, l'andamento dei mercati finanziari ha determinato rendimenti netti dei **Comparti Bilanciato e Dinamico**, rispettivamente del **+4,77%** e **+7,11%**, influenzati anche dalla svalutazione del dollaro rispetto all'euro, a differenza del 2024. Il rendimento netto del **Comparto Garantito Assicurativo**, il cui portafoglio è valorizzato a costo storico, è stato del **+2,27%**.

Al 31 dicembre 2025, il patrimonio complessivo ha raggiunto €627,8 milioni, con un incremento di €26,3 milioni. Tale variazione è attribuibile al margine della gestione finanziaria per €38 milioni, ridotto dalle imposte per €7,4 milioni e dal saldo della gestione previdenziale per €4,3 milioni.

Principali attività svolte

Nel 2025, è stata effettuata la **revisione dell'Asset Allocation Strategica** nell'ambito della verifica triennale prevista dalla normativa. In particolare, è stato incrementato il peso delle azioni quotate nel Comparto Dinamico al fine di consentire agli Iscritti, con età distante dal pensionamento, di beneficiare nel lungo periodo di rendimenti finanziari più elevati, a fronte di un potenziale maggior rischio. Inoltre, per il Comparto Bilanciato è stata prevista la stessa politica di copertura del rischio di cambio del Comparto Dinamico. In tale contesto, sono state rinnovate le **Convenzioni con i gestori finanziari**, tenuto conto dell'elevata qualità del supporto fornito, delle performance finanziarie conseguite nonché del miglioramento delle condizioni economiche.

Nell'ambito del continuo miglioramento del rapporto con gli Iscritti, sono stati revisionati i **Documenti Informativi sulle Prestazioni** al fine di offrire una guida pratica, arricchita con simulazioni e casi concreti. Sono state inoltre predisposte relazioni finanziarie periodiche, pubblicate sul sito *web*, per assicurare un'informazione approfondita sull'andamento del Fondo anche nel corso dell'anno.

È stato motivo di grande soddisfazione aver ricevuto da Assoprevidenza il **Premio per il miglior bilancio 2024** dei Fondi Pensione Italiani, riconosciuto come *best practice* per gli operatori del settore della previdenza complementare, per le caratteristiche di trasparenza, completezza e chiarezza.

L'anno in corso vedrà il Fondo impegnato nell'analisi e implementazione delle novità della Legge di Bilancio 2026 che delineano uno scenario particolarmente interessante per gli Iscritti, grazie anche all'introduzione di nuove modalità di erogazione del capitale all'atto del pensionamento rispetto alla rendita vitalizia, in linea con la prassi internazionale.

Concludo la presente Lettera esprimendo un sincero ringraziamento a tutti coloro che hanno contribuito ai risultati conseguiti dal Fondo. Il significativo impegno, l'elevata professionalità e il forte senso di responsabilità rappresentano un elemento fondamentale per il continuo sviluppo e rafforzamento del Fondo stesso.

Roma, 30 marzo 2026



Maurizio Cicia

Il Presidente del Consiglio di Amministrazione





Relazione sulla gestione



Quadro macroeconomico

Il 2025 è stato un anno caratterizzato da significative tensioni commerciali in relazione alle politiche della nuova amministrazione USA che hanno determinato ulteriori criticità sul fronte geopolitico in aggiunta a quelle ereditate dagli anni passati. Tuttavia, l'impatto dei dazi, annunciati e poi introdotti dal governo degli Stati Uniti ad aprile, è stato in parte ridimensionato grazie anche alla stipula di diversi accordi con i principali partner commerciali; inoltre, i conflitti tra Russia e Ucraina e in Medio Oriente sono stati al centro di diversi tentativi di risoluzione. Tali fattori, insieme ai nuovi piani di stimolo fiscale delle principali economie nonché al dinamismo degli investimenti nell'intelligenza artificiale, hanno consentito di archiviare l'anno con una crescita globale di circa il 3% in linea con quella del 2024, sia pure differenziata tra le varie aree geografiche.

Negli USA, la crescita del PIL ha rallentato al 2,1%, inferiore al 2,8% del 2024. L'espansione economica è stata guidata dai consumi, trainati in particolare dalle famiglie con reddito alto, e dagli investimenti in tecnologie informatiche legate all'intelligenza artificiale per effetto della forte domanda di risorse di calcolo (in particolare *data center*) e delle connesse infrastrutture digitali. Contestualmente, il mercato del lavoro, che alla fine del primo semestre ha registrato un tasso di disoccupazione in linea con il 2024 (4,1%), ha mostrato segni di debolezza, chiudendo il 2025 con un tasso di disoccupazione del 4,4%. L'inflazione, non impattata in modo significativo dall'aumento delle tariffe doganali, ha consuntivato un dato leggermente migliore rispetto al 2024, 2,7% vs. 2,9%, sia pure superiore al target del 2% della FED.

Nell'area Euro, la crescita del PIL è stata dell'1,4%, superiore allo 0,9% del 2024. Il contributo è stato fornito dal settore terziario, in particolare dai servizi legati alla transizione digitale e al turismo; per contro, la dinamica della manifattura, con eccezione della farmaceutica, è stata nel complesso debole, considerate, tra l'altro, le persistenti criticità del settore automobilistico. Debole è stata anche la dinamica dei consumi, con le famiglie che hanno mostrato comportamenti prudenti di spesa e conseguentemente aumentato la parte di reddito destinata al risparmio. Il mercato del lavoro ha registrato un tasso di disoccupazione del 6,2%, in linea con il 2024. Lato inflazione, è continuato il processo di raffreddamento dei prezzi, sia pure a ritmi inferiori rispetto al 2024, guidato dal calo dei prezzi dei beni energetici anche per effetto dell'apprezzamento dell'euro; l'anno si chiude con un tasso di inflazione dell'1,9% (2,4% nel 2024) appena sotto al target della Banca Centrale Europea.

In UK, la crescita del PIL è stata dell'1,4%, in leggero miglioramento rispetto all'1,1% del 2024, anche se nell'ultima parte dell'anno sono stati registrati segnali di rallentamento, con gli investimenti delle imprese in contrazione e una fiducia contenuta dei consumatori. In controtendenza con le altre economie dei Paesi sviluppati, sono ritornate le pressioni sui prezzi che hanno portato il tasso di inflazione al 3,4% (+2,5% nel 2024) a causa, in particolare, della componente servizi e beni alimentari.

In Giappone, la crescita del PIL è stata dell'1,1%, significativamente superiore allo 0,1% del 2024, guidata dagli investimenti delle imprese nel settore tecnologico e manifatturiero, mentre i consumi delle famiglie sono cresciuti in misura contenuta. Significativo è stato il risultato lato inflazione scesa a dicembre al 2,1% rispetto al 3,6% di fine 2024.

Con riferimento al PIL dei BRIC (Brasile, Russia, India e Cina) si registra: (i) in Brasile, un rallentamento (+2,5% vs. +3,4%); (ii) in Russia, un forte rallentamento (+0,6% vs. +4,3%); (iii) in India, un'accelerazione della crescita (+7,3% vs. +6,5%); (iv) in Cina, lo stesso tasso di crescita (+5%), guidato dalle esportazioni, soprattutto dei semiconduttori e di beni legati all'intelligenza artificiale, anche a seguito della riconfigurazione dei flussi commerciali con la riduzione di quelli verso gli USA e l'aumento di quelli verso i Paesi del continente asiatico e africano; continuano sempre a permanere le difficoltà del settore immobiliare.

Nel 2025, le Banche Centrali dei principali Paesi sviluppati hanno adottato politiche monetarie differenti, in relazione ai principali dati macroeconomici riguardanti il PIL, il mercato del lavoro e il tasso di inflazione.

Negli USA, la Federal Reserve ha avuto un atteggiamento attendista nella prima parte del 2025, confermando di fatto quanto comunicato a fine 2024, quando la riduzione di 25 bps dei tassi di interesse era stata accompagnata da un messaggio più cauto riguardo all'entità della normalizzazione, considerato il rallentamento della discesa dei prezzi. In relazione a ciò, i tassi di interesse sono rimasti invariati nel range 4,25%-4,50%, tenuto conto dei rischi di effetti negativi sui principali dati macro per l'incertezza sugli esiti delle negoziazioni commerciali imposte dall'amministrazione americana. Nel secondo semestre, la FED ha invece effettuato tre tagli di 25 bps ciascuno, portando i tassi nel range 3,50%-3,75%, considerati, in particolare, i segnali di rallentamento del mercato del lavoro. La Banca Centrale ha confermato il suo duplice obiettivo di assicurare il massimo impiego e un tasso di inflazione target del 2%, valutando l'orientamento di politica monetaria di volta in volta



in relazione ai dati macro, consuntivi e attesi. Al riguardo, il governatore Jerome Powell ha evidenziato che il livello dei tassi sia posizionato in un intervallo di stime plausibili del c.d. tasso neutrale.

Nell'area Euro, la BCE ha continuato il percorso di riduzione dei tassi iniziato a metà 2024, effettuando quattro 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. Nel secondo semestre, la Banca Centrale ha lasciato invariati i tassi. Nella riunione di dicembre, il Consiglio Direttivo ha di nuovo confermato che nel medio termine l'inflazione si stabilizzerà sull'obiettivo del 2% e che l'orientamento di politica monetaria non sarà vincolato a un determinato percorso dei tassi di interesse, ma sarà influenzato soltanto dai dati economici e finanziari. È inoltre proseguita, 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"; al riguardo, non è stato effettuato più alcun reinvestimento del capitale rimborsato sui titoli in scadenza. In UK, la Bank of England ha deciso quattro riduzioni del tasso di interesse di riferimento, ciascuna di 25 bps, di cui due nel primo semestre e ulteriori due nel secondo, portandolo dal 4,75% al 3,75%. La BoE ha inoltre evidenziato che: (i) dopo l'impennata dei prezzi a inizio anno, le pressioni sono costantemente diminuite; (ii) il tasso di inflazione a fine 2025, sia pure superiore al 2024, dovrebbe stabilizzarsi nel medio termine verso l'obiettivo del 2%.

In Giappone, la Bank of Japan ha alzato i tassi di interesse di 25 bps sia a inizio che a fine anno, portandoli dallo 0,25% allo 0,75%, ai massimi dal 1995, in netta discontinuità con la politica monetaria ultra-espansiva degli ultimi anni. Al riguardo, la BoJ ha sottolineato che i tassi di interesse reali restano in territorio negativo, lasciando prevedere un ulteriore rialzo anche al fine di sostenere lo yen.

Con riferimento ai BRIC, nel 2025 la Banca Centrale dei rispettivi Paesi ha: (i) in Brasile, aumentato il tasso di riferimento dal 12,25% al 15%, considerati i timori sull'inflazione prevista nel 2026 al 4%; (ii) in Russia, ridotto il tasso di riferimento dal 21% al 16%; (iii) in India, ha ridotto il tasso di riferimento dal 6,5% al 5,25%, tenuto conto che l'inflazione è all'1,3%, inferiore al range di tolleranza del 2-6%; (iv) in Cina, ha ridotto a maggio di 10 bps il tasso di interesse sui finanziamenti a 1 anno, passando dal 3,10% al 3,00%, e lasciandolo invariato nei mesi successivi, considerata una crescita del PIL del 5% in linea con il target.



Mercati finanziari

MERCATO MONETARIO

		Variazione	Valore al 31.12.2025	Valore al 31.12.2024
Euro Area	Euribor 3 mesi	-68,8 bps	2,0%	2,7%
USA	SOFR (Secured Overnight Financing Rate)	-62 bps	3,9%	4,5%

Nel 2025, le politiche monetarie espansive della Banca Centrale Europea e della Federal Reserve hanno determinato una riduzione dei tassi di riferimento del mercato monetario; in particolare, l'Euribor 3 mesi è diminuito di 69 bps, il SOFR di 62 bps.

MERCATO OBBLIGAZIONARIO

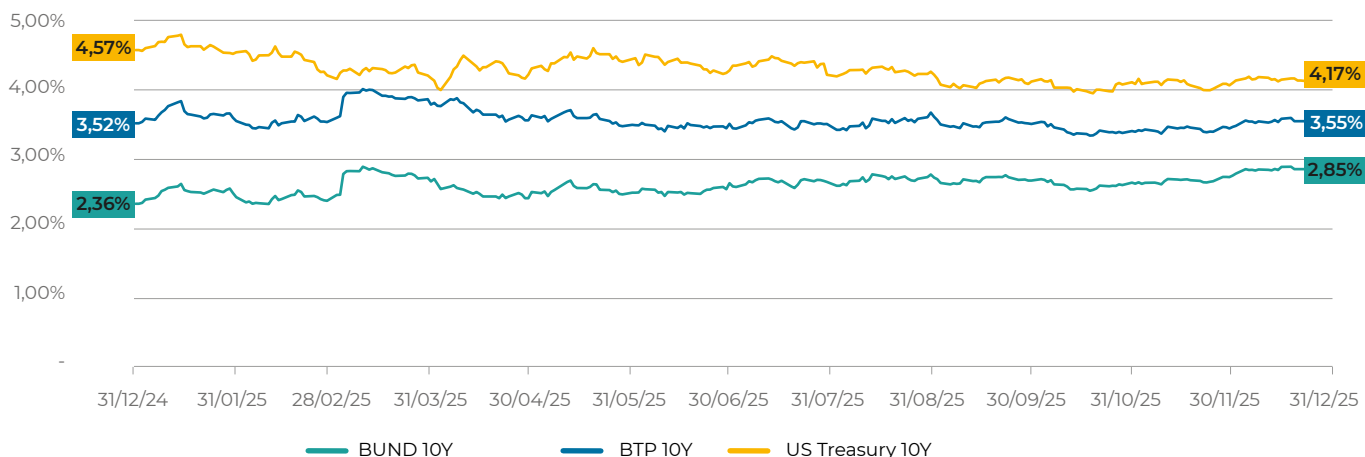
		Variazione	Valore al 31.12.2025	Valore al 31.12.2024
Governativi	USA	6,3%	2.434,9	2.290,2
	Area Euro	0,7%	244,7	243,1
Corporate	USA	7,8%	3.545,2	3.289,5
	Area Euro	3,0%	265,8	258,0
	USA High Yield	8,6%	2.914,5	2.683,1
	Area Euro High Yield	5,2%	410,3	389,9
	Inflation-linked Euro	0,8%	238,9	236,9
Tassi di rendimento nominali a scadenza	US Treasury 10 year	-40,3 bps	4,2%	4,6%
	Bund 10 year	49 bps	2,9%	2,4%
	BTP 10 year	2,7 bps	3,5%	3,5%
	Spread BTP-Bund 10 year	-40,0%	69,4	115,7

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

La curva USA ha registrato un movimento verso il basso più accentuato nel tratto a breve, influenzato dalle aspettative, che si sono poi concretizzate, di una politica monetaria accomodante da parte della FED; la riduzione del tratto a lungo è stata invece frenata dai timori sugli equilibri di finanza pubblica a seguito: (i) del *downgrade* di Moody's che ha abbassato il rating del debito pubblico al di sotto della tripla A, allineandosi al giudizio di Standard & Poor's e di Fitch; (ii) dell'approvazione della legge di bilancio ("One Big Beautiful Bill"). Nel complesso, i rendimenti si sono ridotti determinando una performance positiva dei governativi USA del +6,3%.

La curva Euro ha registrato nel tratto a breve un calo dei rendimenti nel primo semestre, in relazione alla riduzione dei tassi di interesse da parte della BCE, e un aumento nel secondo semestre, tenuto conto delle aspettative di un ciclo di tagli giunto al termine; il tratto a lungo è stato invece caratterizzato da un aumento dei rendimenti, per le attese di maggiore spesa pubblica in infrastrutture e difesa e del conseguente aumento del rischio di "fiscal dominance", per gli effetti che l'aumento dei debiti pubblici potrebbe avere sulla politica monetaria. L'elevata volatilità della prima parte dell'anno è gradualmente rientrata e a fine anno i prezzi dei titoli governativi europei si sono stabilizzati, chiudendo il 2025 con una performance leggermente positiva del +0,7%. Si è inoltre registrata una significativa riduzione degli spread tra Paesi 'core' e 'periferici', in relazione ai migliori fondamentali di questi ultimi, mentre i titoli francesi hanno sofferto le persistenti incertezze politiche.

I titoli corporate, sia USA che Area Euro, hanno beneficiato dei minori rischi di indebolimento della crescita globale e dei risultati degli emittenti, con effetti positivi sugli spread.



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

- per lo US Treasury, il rendimento è diminuito di 40 bps, dal 4,57% al 4,17%, per effetto della componente reale, mentre la componente inflazionistica è rimasta invariata;
- per il Bund tedesco, il rendimento è aumentato di 49 bps, dal 2,36% al 2,85%, per via 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 (+3 bps), dal 3,52% al 3,55%, con lo spread rispetto al Bund in calo da 116 bps a 69 bps (-40%), per effetto della politica fiscale adottata dal governo, che ha comportato un giudizio positivo delle agenzie di rating e una robusta domanda di titoli Italia da parte degli investitori.

MERCATO AZIONARIO

		Variazione	Valore al 31.12.2025	Valore al 31.12.2024
Area Euro	Italia - FTSE MIB	31,5%	44.944,5	34.186,2
	Germania - DAX	23,0%	24.490,4	19.909,1
	Euro STOXX 50	18,3%	5.791,4	4.896,0
USA	S&P 500	16,4%	6.845,5	5.881,6
	Nasdaq Composite	20,4%	23.242,0	19.310,8
UK	FTSE 100	21,5%	9.931,4	8.173,0
Japan	Nikkei 225	26,2%	50.339,5	39.894,5
Emerging Markets	Mercati emergenti World	30,6%	1.404,4	1.075,5

Nel 2025, il mercato azionario ha registrato un risultato positivo, sia pure con andamenti alterni nei vari listini.

Negli USA, le borse dopo un avvio positivo hanno virato a febbraio in territorio negativo per i timori sulla crescita economica a causa della politica commerciale dell'amministrazione americana nonché per l'arrivo del modello di intelligenza artificiale offerto a basso costo dalla cinese DeepSeek, che ha sollevato perplessità sui ritorni economici dei significativi investimenti effettuati dalle *big tech*. Importanti perdite sono state registrate a inizio aprile a seguito dell'annuncio nel "Liberation day" di nuovi e rilevanti dazi. La successiva retromarcia, con la sospensione delle tariffe doganali, la conclusione di accordi commerciali bilaterali, i dati positivi delle trimestrali societarie hanno contribuito a recuperare interamente il calo, ridurre significativamente la volatilità e annullare gli effetti delle tensioni geopolitiche relative alla guerra Iran-Israele di inizio giugno. Nella seconda parte dell'anno è proseguito l'andamento positivo, sostenuto dal settore tecnologico, nonostante le valutazioni elevate, dalla resilienza degli utili societari nonché dalla politica monetaria più accomodante da parte della FED. Nell'area Euro, le borse hanno registrato performance complessivamente più elevate. In particolare, i listini hanno beneficiato sia degli annunci di aumento della spesa pubblica da parte del governo tedesco (in difesa e infrastrutture) e dell'Unione Europea (in difesa), che del riposizionamento dei portafogli da parte degli investitori considerata la minore esposizione ai titoli *Growth* e alle valutazioni più economiche dei titoli europei rispetto agli americani. Per tale ragione, i ribassi del mese di aprile sono stati di minore entità rispetto all'altra sponda dell'Atlantico. L'incertezza sull'esito delle negoziazioni commerciali con gli USA ha influito sull'ampiezza del rimbalzo. Alla contenuta crescita dei listini nel

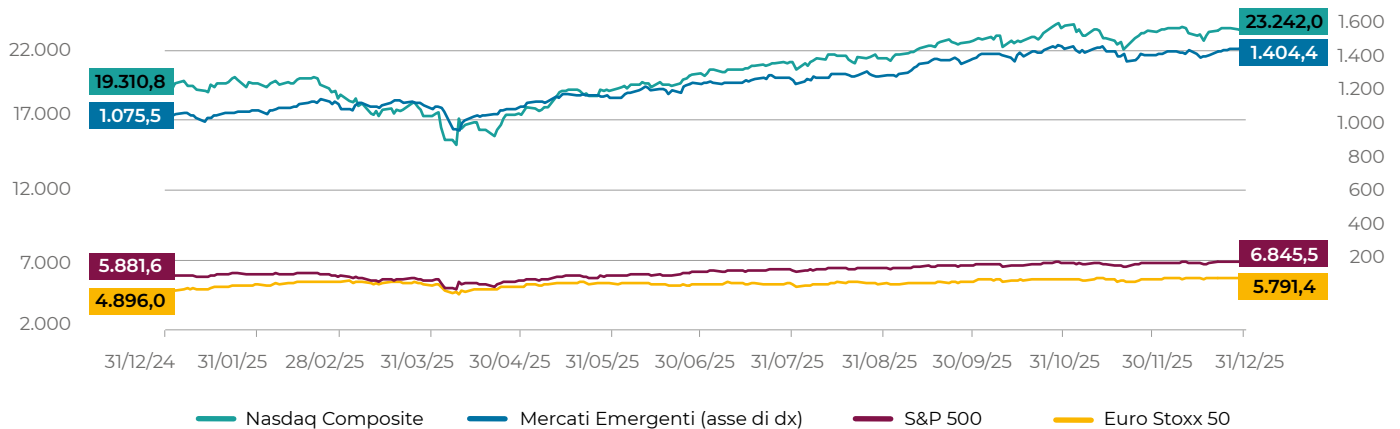


terzo trimestre, influenzati dai dati di crescita deboli e dalla fine del ciclo del taglio dei tassi da parte della BCE, ha fatto seguito a fine anno una ritrovata tonicità con performance significative dei titoli dei settori difesa, infrastrutture e finanza, che ha beneficiato degli utili record delle banche.

Bilancio positivo anche per la City che chiude il 2025 con un +21,5%, il miglior risultato dal 2009, grazie alla resilienza delle società UK in un anno caratterizzato da crescita debole e da un'impennata inflazionistica a inizio anno, rientrata gradualmente nei restanti mesi; in particolare, il rally è stato guidato dal settore dei metalli preziosi per effetto della domanda di asset sicuri.

Brillante anche il listino di Tokyo, che ha superato la soglia di 50.000 punti, conseguendo una performance del +26,2%, trainata dal settore tecnologico, dalle riforme della governance aziendale e dall'indebolimento dello yen con effetti positivi sulle esportazioni.

Nei Paesi Emergenti, l'indice aggregato in USD ha registrato un aumento del 30,6%. La medaglia d'oro va a Seoul la cui borsa ha chiuso con un rialzo dell'80% in USD, la migliore performance a livello mondiale, grazie ai titoli del settore semiconduttori, intelligenza artificiale e difesa. Brillante anche il listino brasiliano che ha consuntivato un incremento del 51% in USD, beneficiando delle politiche fiscali espansive del governo e della debolezza del dollaro. Hanno registrato un aumento a doppia cifra anche Taiwan (+31% in USD), per la solida domanda legata all'intelligenza artificiale e ai semiconduttori, nonché la Cina (+23% in USD) che, dopo un avvio tonico sostenuto dai titoli del settore tecnologico, ha perso slancio per una minore propensione delle autorità ad adottare misure espansive in campo monetario e fiscale. Più contenuta, infine, la performance della borsa indiana (+5,3% in USD), maggiormente penalizzata dai dazi americani.



MERCATO VALUTARIO

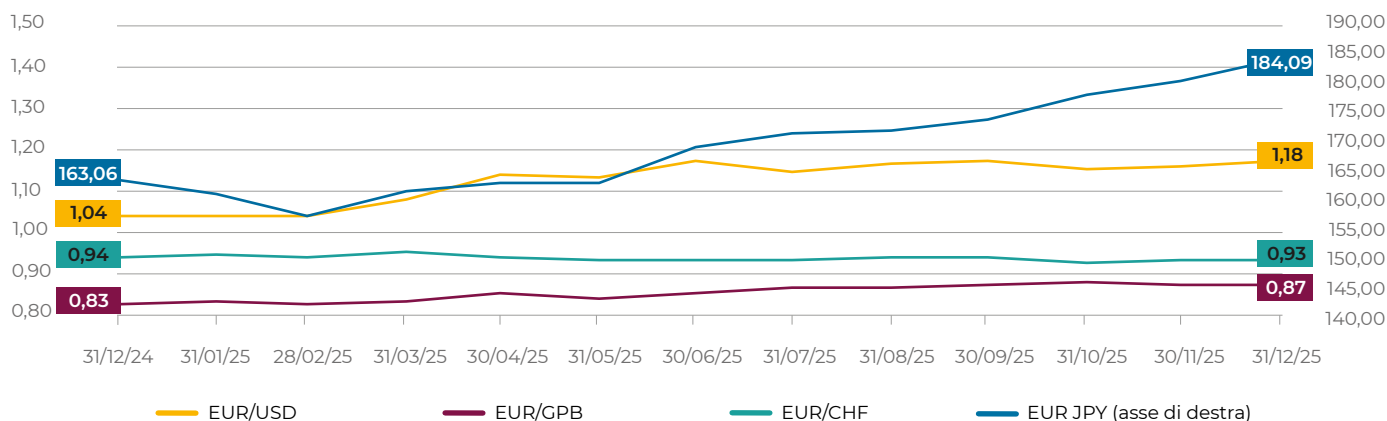
	Variatione	Valore al 31.12.2025	Valore al 31.12.2024
EUR/USD	13,1%	1,18	1,04
EUR/GBP	5,2%	0,87	0,83
EUR/CHF	-1,0%	0,93	0,94
EUR/JPY	12,9%	184,09	163,06

Nel 2025, l'euro si è apprezzato del +13,1% rispetto al dollaro, soprattutto nella prima parte dell'anno, in relazione agli effetti della *trade war*, alle attese di una politica più accomodante della FED nonché ai timori sulla sostenibilità del debito pubblico USA.

Egual apprezzamento è stato registrato dalla valuta europea verso lo yen (+12,9%), tenuto conto del rilevante divario tra i tassi di interesse sia nominali che reali.

Più contenuto è stato invece l'aumento verso la sterlina inglese (+5,2%), considerate la debolezza dei dati economici UK e la politica accomodante della BoE.

Per contro, l'euro è diminuito, sia pure in misura marginale, rispetto al franco svizzero (-1,0%).

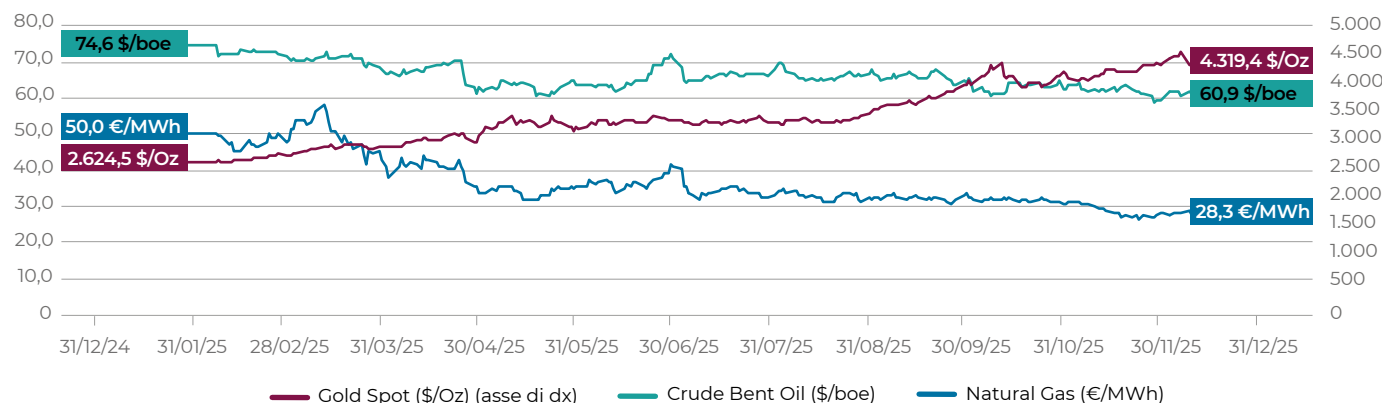


MERCATO DELLE COMMODITIES

			Variazione	Valore al 31.12.2025	Valore al 31.12.2024
Brent	Crude Brent Oil	\$/boe	-18,5%	60,9	74,6
Gas	TTF Natural Gas	€/MWh	-43,4%	28,3	50,0
Gold	Gold Spot	\$/Oz	64,6%	4.319,4	2.624,5

Nel 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 -18,5%, per le prospettive di una domanda mondiale più debole nonché di una maggiore offerta dai produttori OPEC+; temporaneo è stato il rialzo delle quotazioni sostenuto da fattori geopolitici, quali la guerra Iran-Israele a giugno e l'imposizione di nuove sanzioni sul settore petrolifero russo a ottobre;
- il prezzo del gas è diminuito del -43,4%. 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 dalla Norvegia, a causa di manutenzione sui metanodotti. Successivamente le quotazioni sono scese, influenzate dalla previsione di un rallentamento della crescita economica, da un aumento dell'offerta di GNL da parte degli USA e da una minore domanda da parte dell'Unione Europea;
- l'oro, per contro, ha battuto senza soluzione di continuità nuovi record storici, chiudendo l'anno oltre i 4.300 \$/Oz con un rialzo del 64,6%. Il sostegno alle quotazioni è venuto dagli acquisti delle banche centrali e dal confermato status di bene rifugio in relazione all'aumento delle criticità geopolitiche.





Quadro normativo di riferimento

Il quadro normativo di riferimento della previdenza complementare in Italia è attualmente delineato nel D.Lgs. 5 dicembre 2005 n. 252 (di seguito "Decreto"), entrato in vigore il 1° gennaio 2007. Esso si pone come "testo unico" di disciplina complessiva delle forme pensionistiche complementari e rappresenta il punto di arrivo di una serie di interventi legislativi che hanno affinato le condizioni per una più ampia adesione al secondo pilastro previdenziale.

Il Decreto è stato a sua volta oggetto di modifiche e integrazioni, tra le quali assumono particolare rilevanza quelle apportate dal D.Lgs. 147/2018 in attuazione della direttiva UE 2016/2341 (c.d. IORP II) nonché dalla Legge di Bilancio 2026, come di seguito descritto.

PRINCIPALI INTERVENTI NORMATIVI 2025

1. Gennaio-aprile 2025, normativa inerente al Regolamento DORA

1.1 Normativa Europea

Il Regolamento UE del 14 dicembre 2022 n. 2554 in materia di resilienza operativa digitale (c.d. "Regolamento DORA"), il cui termine di adeguamento è scaduto il 17 gennaio 2025, prevede l'emanazione delle c.d. 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:

- 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 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;
- 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 è stato aggiornato l'art. 4-bis, comma 6 del Decreto.

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 per l'utilizzo di 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 Circolare precedente.



2. Agenzia delle Entrate, aprile-novembre 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 riguardo, l'Agenzia ha precisato che, ai fini del calcolo dei contributi non dedotti nei primi 5 anni e rilevanti ai fini della c.d. extradeducibilità¹, non devono essere considerati quelli versati soltanto con lo stato di "familiare fiscalmente a carico", ma quelli in costanza della "prima occupazione"; 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'iscritto deve tener conto anche dell'anzianità maturata sulla posizione aperta dall'iscritto in data anteriore presso altro Fondo Pensione, anche se tale posizione non venga trasferita, a condizione che non sia stata integralmente riscattata. A tal fine, il Fondo Pensione che eroga la prestazione deve farsi rilasciare un'attestazione dall'altro Fondo riguardante la data di adesione dell'iscritto e 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 Iva.

2.4 Risposta a interpello del 4 luglio 2025 n. 174

L'Agenzia delle Entrate ha fornito chiarimenti in merito all'applicazione del regime fiscale agevolato ai c.d. "investimenti qualificati"² in caso di detenzione in portafoglio per almeno cinque anni (*"minimum holding period"*). In particolare, l'Agenzia ha precisato che la cessione di investimenti qualificati prima dei cinque anni comporta sempre la perdita del regime fiscale agevolato, anche qualora le somme incassate dalla cessione fossero investite in altri investimenti qualificati entro 90 giorni. Di conseguenza, si applicherà il regime fiscale ordinario, con recupero delle agevolazioni fiscali eventualmente utilizzate.

2.5 Risposta a interpello del 26 novembre 2025 n. 296

L'Agenzia delle Entrate ha fornito una risposta a un interpello in merito alla tassazione da applicare in caso di riscatto della posizione previdenziale di un cittadino italiano iscritto all'AIRE (Anagrafe degli Italiani Residenti all'Estero) e residente fiscalmente all'estero (Singapore). In particolare, l'Agenzia ha precisato che la posizione previdenziale maturata durante lo svolgimento dell'attività lavorativa in Italia, oggetto di riscatto, è assoggettata a tassazione in Italia sulla base della Convenzione Italia-Singapore, essendo la prestazione assimilata a "remunerazione analoga" a salari e stipendi e non a pensioni. Pertanto, l'eventuale doppia imposizione fiscale in Singapore dovrà essere risolta dal soggetto sulla base della Convenzione tra i due Paesi.

3. COVIP, settembre 2025. Risposta a quesito

L'Autorità di Vigilanza ha fornito una risposta in merito al riscatto per perdita dei requisiti di partecipazione ai sensi del comma 5 dell'art.14 del D.Lgs. 252/2025. In particolare, la COVIP, confermando quanto già precisato in altre pronunce, ha evidenziato che un iscritto, che abbia cessato il rapporto di lavoro per perdita del titolo abilitante all'attività lavorativa, non possa esercitare il diritto di riscatto per perdita dei requisiti di partecipazione se ha maturato i requisiti anagrafici e contributivi per ottenere la prestazione pensionistica.

4. Commissione Europea, ottobre 2025. EMIR

La Commissione ha integrato il Regolamento UE n. 648 del 2012 (EMIR - *European Market Infrastructure Regulation*) in materia di derivati OTC, controparti centrali (CCP) e *trade repositories*, emanando il Regolamento delegato (UE) 2026/305. Quest'ultimo, che troverà applicazione nel 2026, interviene sulle norme tecniche di regolamentazione che specificano le condizioni operative, l'obbligo di rappresentatività e gli obblighi di segnalazione connessi al c.d. conto attivo che le controparti (finanziarie e non) devono tenere presso una CCP dell'UE per determinati derivati e sul quale le controparti (finanziarie e non) devono compensare un numero rappresentativo di operazioni in derivati.

(1) 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.

(2) Si tratta di alcune tipologie di investimento nell'economia reale Italia o UE.



5. ANAC, novembre 2025. Whistleblowing

L'Autorità Nazionale Anti-corruzione è intervenuta in materia di *whistleblowing* con l'emanazione di due delibere riguardanti le Linee guida sui canali interni di segnalazione (26 novembre 2025 n. 478) e sul canale esterno di segnalazione (26 novembre 2025 n. 479).

6. Legge di Bilancio 2026

La Legge 30 dicembre 2025 n.199 ha introdotto diverse novità in materia previdenziale e fiscale, per la cui attuazione COVIP dovrà emanare i relativi provvedimenti.

Requisiti pensionistici

È stato previsto un graduale aumento dell'età per i requisiti pensionistici al fine di adeguarli alla speranza di vita. In particolare, per la pensione di vecchiaia l'aumento è di un mese per il 2027 e di tre mesi dal 2028.

Deducibilità fiscale dei contributi

È stata elevata la soglia per la deducibilità fiscale dei contributi versati ai Fondi Pensione, dagli attuali €5.164,57 a €5.300,00 annui.

Portabilità del contributo datoriale

È stato previsto che il diritto del lavoratore alla contribuzione del datore di lavoro non sia più legato alla permanenza nel Fondo ad adesione collettiva (Fondo Pensione di categoria Negoziale o Preesistente o Fondo Aperto ad adesione collettiva). Pertanto, il lavoratore, se trasferisce – in costanza di lavoro e decorsi due anni di partecipazione – l'intera posizione maturata a qualsiasi altro Fondo Pensione, ha diritto al versamento nel Fondo cessionario non soltanto del TFR maturando, ma anche della contribuzione datoriale spettante nel Fondo cedente.

Investimenti dei Fondi Pensione

È stato previsto che il Ministro dell'economia e delle finanze, di concerto con il Ministro del lavoro e della previdenza sociale, sentita la COVIP, debba definire: (i) i limiti massimi di investimento in strumenti finanziari emessi da società che operano prevalentemente nell'elaborazione o nella realizzazione di progetti relativi a settori infrastrutturali; (ii) le regole da seguire da parte dei Fondi Pensione in caso di superamento temporaneo dei suddetti limiti.

Prestazioni pensionistiche

È stato previsto l'aumento, dal 50% al 60%, della parte della posizione maturata che l'iscritto può chiedere sotto forma di Prestazione Pensionistica in Capitale alla maturazione dei requisiti previsti dalla normativa.

Inoltre, sono state introdotte nuove modalità di erogazione della posizione non erogata sotto forma di Capitale; in particolare, oltre alla Rendita Vitalizia, sono state introdotte le seguenti prestazioni che potranno essere erogate direttamente dai Fondi Pensioni:

- *Rendita a Durata Definita*: la prestazione è corrisposta in rate annuali per una durata commisurata alla speranza di vita residua determinata sulla base delle tavole di mortalità ISTAT utilizzate per il calcolo della pensione obbligatoria INPS. La prestazione è tassata con l'aliquota agevolata del 15%, che può ridursi al 9% in relazione agli anni di iscrizione al Fondo Pensione.
- *Prelevi a chiamata*: la prestazione è corrisposta entro il limite delle rate maturate non riscosse della Rendita a Durata Definita ed è tassata con l'aliquota agevolata del 15%, che può ridursi al 9% in relazione agli anni di iscrizione al Fondo Pensione.
- *Erogazione Frazionata*: la prestazione, che equivale alla RITA post pensionamento, è corrisposta per un periodo non inferiore a 5 anni. La prestazione è tassata con l'aliquota del 20%, che può ridursi al 15% in relazione agli anni di iscrizione al Fondo Pensione.

Sanzioni amministrative

È stato previsto l'aumento dell'importo massimo delle sanzioni amministrative che la COVIP può comminare agli Amministratori, ai Sindaci, al Direttore Generale e ai Responsabili delle Funzioni Fondamentali: dagli attuali €15.500/€25.000 a €500.000.



Profilo del Fondo

ANALISI DELLE IMPRESE ASSOCIATE

VARIAZIONE DELLE IMPRESE ASSOCIATE PER GRUPPO DI APPARTENENZA

Al 31 dicembre 2025, il numero delle Imprese Associate al Fondo è di 27, in aumento di 3 rispetto all'anno passato, come evidenziato nella tabella seguente.

VARIAZIONI IMPRESE ASSOCIATE NEL 2025

	Eni	Saipem	Snam	Italgas	Totale
1° gennaio 2025	16	1	5	2	24
Aumenti	3				3
Diminuzioni					
31 dicembre 2025	19	1	5	2	27

L'aumento riguarda l'adesione al Fondo delle seguenti società controllate da Eni SpA: Eni Industrial Evolution SpA, Novamont SpA e Versalis Oilfield Solutions Srl.

La tabella seguente riporta l'elenco delle Imprese Associate distinte per Gruppo di appartenenza.

GRUPPO ENI		GRUPPO SAIPEM	
1	Eni SpA	1	Saipem SpA
2	Agi SpA		
3	Ecofuel SpA	GRUPPO SNAM	
4	Eni Corporate University SpA	1	Snam SpA
5	Eni Global Energy Markets SpA	2	Bioenergys Srl
6	Eni Industrial Evolution SpA	3	Bioenergys Agri Srl
7	Eni Plenitude SpA Società Benefit	4	Snam Rete Gas SpA
8	Eni Rewind SpA	5	Stoccaggi Gas Italia SpA
9	Eni Trade & Biofuels SpA		
10	Enilive SpA	GRUPPO ITALGAS	
11	Enimoov SpA	1	Italgas SpA
12	Enipower SpA	2	Italgas Reti SpA
13	Eniprogetti SpA		
14	Eniservizi SpA		
15	Eniverse Ventures Srl		
16	Enivibes SpA		
17	Novamont SpA		
18	Versalis SpA		
19	Versalis Oilfield Solutions Srl		



ANALISI DEGLI ISCRITTI

VARIAZIONE DEGLI ISCRITTI PER COMPARTI/PROFILI

Al 31 dicembre 2025, il numero degli Iscritti al Fondo è di 1.510, in diminuzione di 15 rispetto all'anno passato, come evidenziato nella tabella seguente.

VARIAZIONE ISCRITTI NEL 2025

	Garantito Assicurativo	Bilanciato	Dinamico	Multicomparto	Life Cycle	Totale
1° gennaio 2025 (A)	89	838	307	246	45	1.525
Aumenti:						
- Adesioni dirigenti	1	3	21	7		32
- Adesioni familiari fiscalmente a carico		2	4			6
- Trasferimento da altri Comparti	15	9	9	35	1	69
Totale aumenti (B)	16	14	34	42	1	107
Diminuzioni:						
- Ultima rata RITA	-4	-16		-5		-25
- Riscatti		-4	-2	-1		-7
- Trasferimenti verso altri Fondi Pensione		-3	-3	-1		-7
- Prestazioni pensionistiche	-2	-12				-14
- Trasferimenti verso altri Comparti	-5	-41	-8	-14	-1	-69
Totale diminuzioni (C)	-11	-76	-13	-21	-1	-122
Variazione (D)=(B)+(C)	5	-62	21	21	-	-15
31 dicembre 2025 (E)=(A)+(D)	94	776	328	267	45	1.510

Con riferimento alle variazioni intervenute nell'anno, si evidenzia quanto segue:

- le 38 adesioni riguardano 32 dirigenti e 6 familiari fiscalmente a carico;
- l'ultima Rata RITA riguarda 25 aderenti che hanno cessato la partecipazione al Fondo avendo chiesto la RITA sull'intera posizione maturata;
- i riscatti riguardano 7 aderenti, di cui 5 hanno perso i requisiti di partecipazione al Fondo e 2 deceduti con riscatto della posizione da parte degli eredi;
- i trasferimenti verso altri Fondi Pensione riguardano 7 aderenti, di cui 6 hanno trasferito la posizione previdenziale presso un Fondo Pensione Preesistente e 1 presso un Fondo Pensione Aperto;
- le prestazioni pensionistiche riguardano 14 aderenti che hanno richiesto prestazioni sotto forma di 100% capitale (3), 100% rendita (5) e parte capitale e parte rendita (6);
- i trasferimenti in entrata da altri Comparti riguardano 69 Iscritti 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;
- non sono compresi, infine, i trasferimenti in entrata da altri Fondi Pensione riguardando dirigenti già iscritti al Fondo.

Il numero totale degli Iscritti al 31 dicembre 2025 comprende 387 Iscritti (25,6%) che, pur avendo perso i requisiti di partecipazione al Fondo, conformemente allo Statuto e alla normativa vigente, hanno mantenuto presso FOPDIRE la loro posizione individuale; di questi 387, 136 Iscritti hanno la RITA in corso di erogazione.

ANALISI DEGLI ISCRITTI PER TIPOLOGIA

I 1.510 Iscritti riguardano:

- 32 (2,1%) Vecchi Iscritti, in diminuzione di 8 rispetto al 31 dicembre 2024;
- 1.478 (97,9%) Nuovi Iscritti, in diminuzione di 7 rispetto al 31 dicembre 2024.



ANALISI DEGLI ISCRITTI PER SOCIETÀ DI APPARTENENZA

I 1.510 Iscritti riguardano 1.031 dirigenti in servizio (68,3%), 387 ex dirigenti (25,6%) e 92 familiari fiscalmente a carico (6,1%).

I 1.031 dirigenti in servizio si analizzano per società di appartenenza come segue:

- 823 (54,5%) sono dirigenti di Eni SpA e delle società controllate;
- 208 (13,8%) sono dirigenti di alcune società precedentemente controllate da Eni, che risultavano iscritti alla data di cessione del controllo. Si tratta principalmente di Saipem (172, 11,4%), Snam (27, 1,8%) e Italgas (9, 0,6%), per le quali le Parti Istitutive hanno previsto il mantenimento dell'iscrizione.

ANALISI DEGLI ISCRITTI PER GENERE E CLASSI DI ETÀ

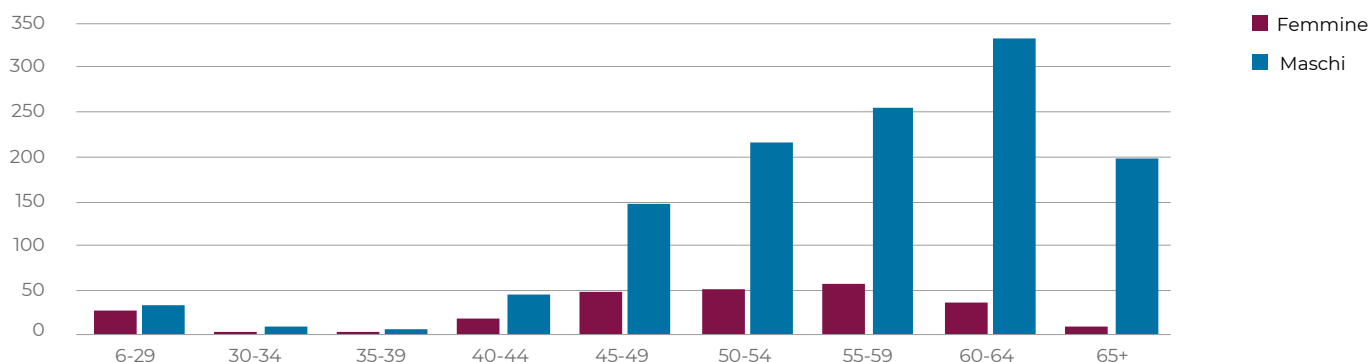
I 1.510 Iscritti riguardano:

- Iscritti femmine per 263 (17,4%), in aumento di 15 rispetto al 31 dicembre 2024 (248, 16,3%);
- Iscritti maschi per 1.247 (82,6%), in diminuzione di 30 rispetto al 31 dicembre 2024 (1.277, 83,7%).

La tabella seguente analizza gli Iscritti per classi di età distintamente per genere e classi di età.

DISTRIBUZIONE ISCRITTI PER GENERE E CLASSI DI ETÀ

Classi di età	Femmine	Maschi	Totale	%
6-29	29	35	64	4,2%
30-34	5	10	15	1,0%
35-39	4	7	11	0,7%
40-44	20	46	66	4,4%
45-49	49	147	196	13,0%
50-54	51	217	268	17,7%
55-59	57	255	312	20,7%
60-64	37	331	368	24,4%
65+	11	199	210	13,9%
Totale	263	1.247	1.510	100,0%



Con riferimento alle classi di età, si evidenzia un'elevata concentrazione tra 50 e 64 anni in cui sono compresi 948 Iscritti (62,8%), di cui 145 femmine (55,1%) e 803 maschi (64,4%). Inoltre, 64 Iscritti (4,2%) hanno un'età non superiore ai 29 anni e sono rappresentati dai figli degli Iscritti che hanno aderito al Fondo quali familiari fiscalmente a carico.



ANALISI DELLE POSIZIONI DEGLI ISCRITTI PER COMPARTI E CLASSI DI ETÀ

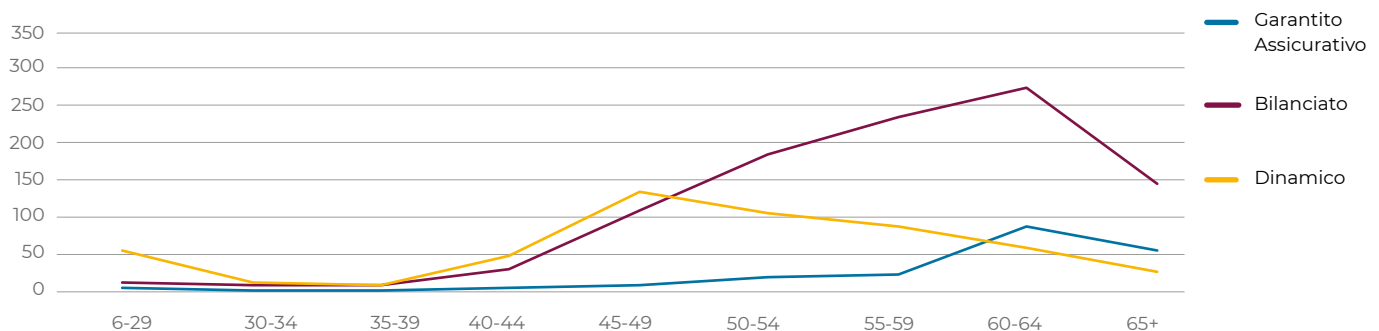
Al 31 dicembre 2025, il numero delle posizioni è di 1.753, inferiore di 4 rispetto al 31 dicembre 2024.

Il numero delle posizioni è superiore al numero degli Iscritti (1.510), per effetto della presenza del profilo Multicomparto e Life Cycle, che consente all'Iscritto di avere due posizioni in due compartimenti.

La tabella seguente analizza le posizioni per classi di età distintamente per comparto.

DISTRIBUZIONE POSIZIONI DEGLI ISCRITTI PER COMPARTI E CLASSI DI ETÀ

Classi di età	Garantito Assicurativo	Bilanciato	Dinamico	Totale	%
6-29	6	12	55	73	4,2%
30-34	1	8	13	22	1,3%
35-39	1	7	7	15	0,9%
40-44	5	31	49	85	4,8%
45-49	9	108	136	253	14,4%
50-54	20	184	107	311	17,7%
55-59	23	234	89	346	19,7%
60-64	89	274	60	423	24,1%
65+	54	146	25	225	12,8%
Totale	208	1.004	541	1.753	100,0%



Le 1.753 posizioni riguardano:

- 208 (11,9%), il Comparto Garantito Assicurativo, in aumento di 17 rispetto al 31 dicembre 2024 (191, 10,9%);
- 1.004 (57,3%), il Comparto Bilanciato, in diminuzione di 48 rispetto al 31 dicembre 2024 (1.052, 59,9%);
- 541 (30,9%), il Comparto Dinamico, in aumento di 27 rispetto al 31 dicembre 2024 (514, 29,2%).

La maggior parte delle posizioni, pari a 1.080 (61,6%), sono concentrate tra 50 e 64 anni e riguardano:

- 132 (63,5%) il Comparto Garantito Assicurativo;
- 692 (68,9%) il Comparto Bilanciato;
- 256 (47,3%) il Comparto Dinamico.

Inoltre, il numero di posizioni più elevato riguarda:

- fino a 49 anni, il Comparto Dinamico, seguito dal Bilanciato e poi dal Garantito Assicurativo;
- da 50 anni a 59 anni, il Comparto Bilanciato seguito dal Dinamico e poi dal Garantito Assicurativo;
- oltre 59 anni, il Comparto Bilanciato seguito dal Garantito Assicurativo e poi dal Dinamico.



ANALISI ANDP PER SOCIETÀ DI APPARTENENZA DEGLI ISCRITTI

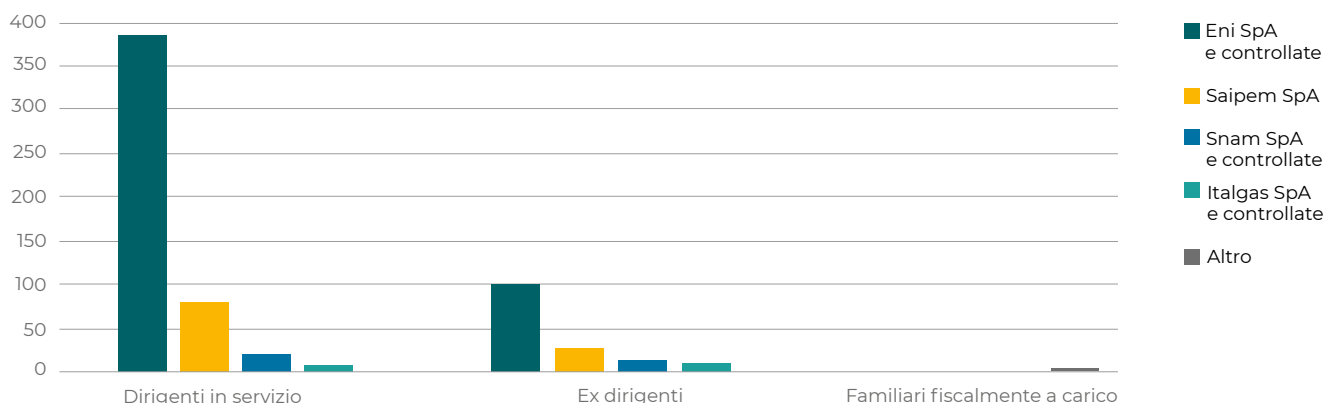
L'ANDP di €627.846.860 riguarda:

- dirigenti in servizio per €479.661.989, in aumento di €24.899.179 rispetto al 31 dicembre 2024 (+5,5%); il peso percentuale sul totale ANDP è del 76,4% (75,6% al 31 dicembre 2024);
- dirigenti non più in servizio per €145.743.448, in aumento di €1.081.664 rispetto al 31 dicembre 2024 (+0,7%); il peso percentuale sul totale ANDP è del 23,2% (24% al 31 dicembre 2024);
- familiari fiscalmente a carico per €2.441.422, in aumento di €306.159 rispetto al 31 dicembre 2024 (+14,3%); il peso percentuale sul totale ANDP è dello 0,4% invariato rispetto al 31 dicembre 2024.

La tabella seguente analizza l'ANDP per società di appartenenza degli Iscritti.

DISTRIBUZIONE ANDP PER SOCIETÀ DI APPARTENENZA DEGLI ISCRITTI

	Numero	% Numero	ANDP	% ANDP
Dirigenti in servizio				
Eni SpA e controllate	823	54,5%	380.467.613	60,6%
Saipem SpA	172	11,4%	77.516.450	12,3%
Snam SpA e controllate	27	1,8%	16.656.925	2,7%
Italgas SpA e controllate	9	0,6%	5.021.002	0,8%
Altre società				
Totale	1.031	68,3%	479.661.989	76,4%
Ex dirigenti				
Eni SpA e controllate	268	17,7%	99.033.927	15,8%
Saipem SpA	70	4,6%	25.207.333	4,0%
Snam SpA e controllate	24	1,6%	11.262.087	1,8%
Italgas SpA e controllate	23	1,5%	10.089.561	1,6%
Altre società	2	0,1%	150.540	0,0%
Totale	387	25,6%	145.743.448	23,2%
Familiari fiscalmente a carico				
Totale	92	6,1%	2.441.422	0,4%
Totale	1.510	100,0%	627.846.860	100,0%



L'ANDP riguarda principalmente Eni SpA e controllate per € 479.501.540 (76,4%) di cui:

- per i dirigenti in servizio, €380.467.613 (60,6% del totale ANDP), in aumento di €23.819.694 rispetto al 31 dicembre 2024 (+6,7%);
- per i dirigenti non più in servizio, €99.033.927 (15,8% del totale ANDP), in diminuzione di €140.734 rispetto al 31 dicembre 2024 (-0,1%).



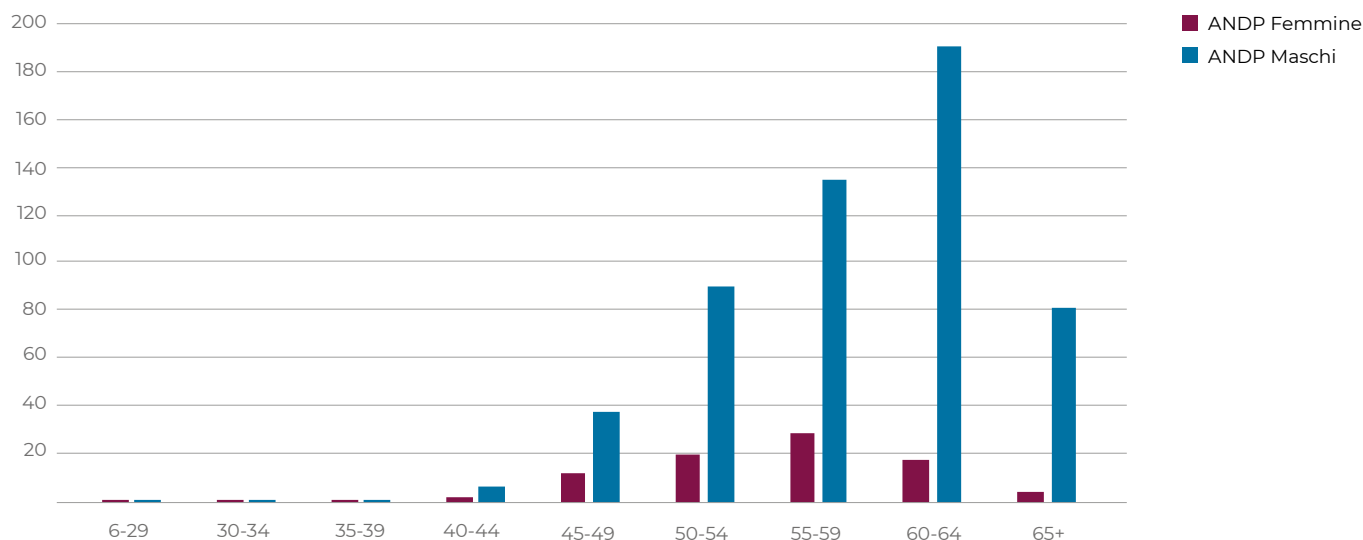
ANALISI ANDP PER GENERE E CLASSI DI ETÀ DEGLI ISCRITTI

L'ANDP di €627.846.860 riguarda:

- Iscritti femmine per €85.702.145, in aumento di €7.901.054 rispetto al 31 dicembre 2024 (+10,2%); il peso percentuale sul totale ANDP è del 13,7% (12,9% rispetto al 31 dicembre 2024);
- Iscritti maschi per €542.144.715, in aumento di €18.385.949 rispetto al 31 dicembre 2024 (+3,5%); il peso percentuale sul totale ANDP è dell'86,3% (87,1% rispetto al 31 dicembre 2024).

DISTRIBUZIONE ANDP PER GENERE E CLASSI DI ETÀ DEGLI ISCRITTI

Classi di età	ANDP Femmine	% su ANDP totale	ANDP Maschi	% su ANDP totale	ANDP Totale	%
6-29	236.493	0,0%	1.343.417	0,2%	1.579.911	0,3%
30-34	161.743	0,0%	149.238	0,0%	310.981	0,0%
35-39	41.724	0,0%	375.738	0,1%	417.461	0,1%
40-44	2.277.022	0,4%	6.562.885	1,0%	8.839.906	1,4%
45-49	11.691.624	1,9%	37.999.031	6,1%	49.690.654	7,9%
50-54	20.461.223	3,3%	89.965.474	14,3%	110.426.697	17,6%
55-59	28.835.322	4,6%	134.433.852	21,4%	163.269.173	26,0%
60-64	17.518.194	2,8%	190.174.283	30,3%	207.692.477	33,1%
65+	4.478.802	0,7%	81.140.798	12,9%	85.619.600	13,6%
Totale	85.702.145	13,7%	542.144.715	86,3%	627.846.860	100,0%



L'ANDP è concentrato nelle classi di età tra 55 e 64 anni con un peso percentuale sul totale del 59,1%, in diminuzione dello 0,7% rispetto al 31 dicembre 2024. In particolare, in tali classi di età:

- per gli Iscritti femmine, il peso percentuale è del 54,1% sul totale ANDP femmine, sostanzialmente stabile rispetto al 31 dicembre 2024 (53,9%);
- per gli Iscritti maschi, il peso percentuale è del 59,9% sul totale ANDP maschi, in diminuzione dello 0,7% rispetto al 31 dicembre 2024.

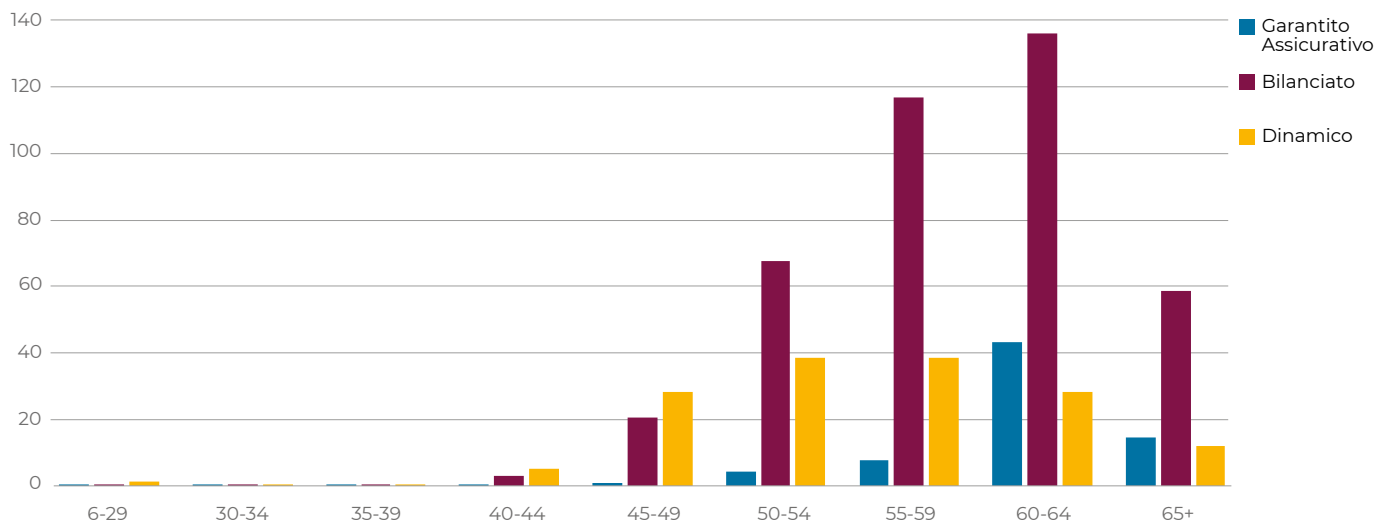


ANALISI ANDP PER COMPARTI E CLASSI DI ETÀ DEGLI ISCRITTI

La tabella seguente analizza l'ANDP per classe di età distintamente per comparto.

DISTRIBUZIONE ANDP PER COMPARTI E CLASSI DI ETÀ DEGLI ISCRITTI

Classi di età	Garantito Assicurativo	Bilanciato	Dinamico	Totale	%
6-29	69.037	105.390	1.405.483	1.579.911	0,3%
30-34	11.211	72.639	227.131	310.981	0,0%
35-39	8.661	180.554	228.246	417.461	0,1%
40-44	300.327	3.271.781	5.267.799	8.839.906	1,4%
45-49	829.029	20.685.826	28.175.800	49.690.654	7,9%
50-54	4.279.014	67.539.603	38.608.080	110.426.697	17,6%
55-59	7.776.988	116.974.834	38.517.351	163.269.173	26,0%
60-64	43.481.896	135.792.636	28.417.945	207.692.477	33,1%
65+	14.817.658	58.589.739	12.212.203	85.619.600	13,6%
Totale	71.573.819	403.213.001	153.060.040	627.846.860	100,0%



Il peso dell'ANDP dei singoli comparti varia anche in misura significativa in relazione alle singole classi di età, così come il peso dell'ANDP delle singole classi di età varia in misura significativa in relazione ai singoli comparti.



PESO DELL'ANDP DEI SINGOLI COMPARTI IN RELAZIONE ALLE SINGOLE CLASSI DI ETÀ DEGLI ISCRITTI

Classi di età	Garantito Assicurativo	Bilanciato	Dinamico	Totale
<39	3,9%	15,5%	80,6%	100,0%
40-44	3,4%	37,0%	59,6%	100,0%
45-49	1,7%	41,6%	56,7%	100,0%
50-54	3,9%	61,2%	35,0%	100,0%
55-59	4,8%	71,6%	23,6%	100,0%
60-64	20,9%	65,4%	13,7%	100,0%
65+	17,3%	68,4%	14,3%	100,0%
Totale	11,4%	64,2%	24,4%	100,0%

Fino a 49 anni è prevalente il peso dell'ANDP del Comparto Dinamico seguito dal Bilanciato e poi dal Garantito Assicurativo.

Da 50 a 59 anni è prevalente il peso dell'ANDP del Comparto Bilanciato seguito dal Dinamico e poi dal Garantito Assicurativo.

Infine, oltre i 59 anni è prevalente sempre il peso dell'ANDP del Comparto Bilanciato seguito tuttavia dal Garantito Assicurativo e poi dal Dinamico.

Nel Comparto Garantito Assicurativo, l'ANDP è prevalentemente concentrato nelle classi di età oltre i 59 anni (81,5%).

PESO DELL'ANDP DELLE SINGOLE CLASSI DI ETÀ DEGLI ISCRITTI IN RELAZIONE AI SINGOLI COMPARTI

Classi di età	Garantito Assicurativo	Bilanciato	Dinamico	Totale
<39	0,1%	0,1%	1,2%	0,4%
40-44	0,4%	0,8%	3,4%	1,4%
45-49	1,2%	5,1%	18,4%	7,9%
50-54	6,0%	16,8%	25,2%	17,6%
55-59	10,9%	29,0%	25,2%	26,0%
60-64	60,8%	33,7%	18,6%	33,1%
65+	20,7%	14,5%	8,0%	13,6%
Totale	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%

Nel Comparto Bilanciato, l'ANDP è prevalentemente concentrato nelle classi di età tra i 55 e 64 anni (62,7%).

Nel Comparto Dinamico, l'ANDP è prevalentemente concentrato nelle classi di età tra i 50 e 64 anni (69%); inoltre, si evidenzia una distribuzione maggiormente uniforme nelle classi centrali di età (45-64 anni).



ANALISI DEI BENEFICIARI

VARIAZIONE DEI BENEFICIARI PER COMPAGNIA DI ASSICURAZIONE

Al 31 dicembre 2025, il numero dei Beneficiari è di 208, in aumento di 10 rispetto all'anno passato, come evidenziato nella tabella seguente.

VARIAZIONE BENEFICIARI NEL 2025

	Generali Italia	Helvetia Vita	Totale
1° gennaio 2025	41	157	198
Aumenti:			
- Ingressi in rendita con 1ª rata erogata 2025		6	6
- Ingressi in rendita con 1ª rata erogata 2026		5	5
- Ingressi in rendita reversionario			
Totale aumenti	-	11	11
Diminuzione per decessi		-1	-1
Variazione	-	10	10
31 dicembre 2025	41	167	208

Con riferimento alle variazioni intervenute nell'anno, si evidenzia quanto segue:

- gli 11 ingressi in rendita riguardano 6 Iscritti con prima rata corrisposta nel 2025 e 5 Iscritti con prima rata che sarà corrisposta nel 2026;
- il decesso riguarda 1 ex Beneficiario con rendita controassicurata; la Compagnia di Assicurazione ha provveduto a erogare il capitale residuo al soggetto designato nella polizza.

Come evidenziato nella sezione "Informazioni generali. Convenzioni con i Gestori della Fase di Erogazione" della nota integrativa, il Fondo ha stipulato una convenzione con Helvetia Vita SpA, tuttora vigente, mentre la convenzione con Generali Italia SpA è scaduta il 30 novembre 2022; quest'ultima Compagnia continua a erogare prestazioni agli ex Iscritti che avevano attivato la rendita prima della scadenza della convenzione.

ANALISI DEI BENEFICIARI PER GENERE E CLASSI DI ETÀ

I 208 Beneficiari riguardano:

- Beneficiari femmine per 20 (9,6%), invariati rispetto al 31 dicembre 2024;
- Beneficiari maschi per 188 (90,4%), in aumento di 10 rispetto al 31 dicembre 2024.

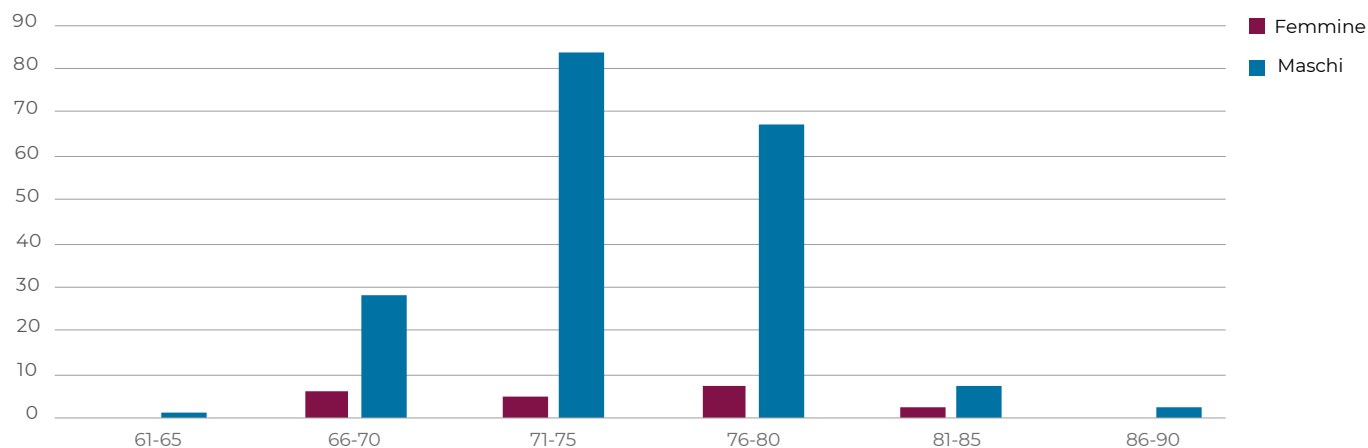
La tabella seguente analizza i Beneficiari distintamente per genere e classi di età.

DISTRIBUZIONE BENEFICIARI PER GENERE E CLASSI DI ETÀ

Classi di età	Femmine	Maschi	Totale	%
61-65	0	1	1	0,5%
66-70	6	28	34	16,3%
71-75	5	83	88	42,3%
76-80	7	67	74	35,6%
81-85	2	7	9	4,3%
86-90	0	2	2	1,0%
Totale	20	188	208	100,0%



DISTRIBUZIONE BENEFICIARI PER GENERE E CLASSI DI ETÀ



Con riferimento alle classi di età, si evidenzia un'elevata concentrazione tra 71 e 80 anni in cui sono compresi 162 Beneficiari (77,9%).

ANALISI DEI BENEFICIARI PER TIPOLOGIA E ALTRE CARATTERISTICHE DELLA RENDITA

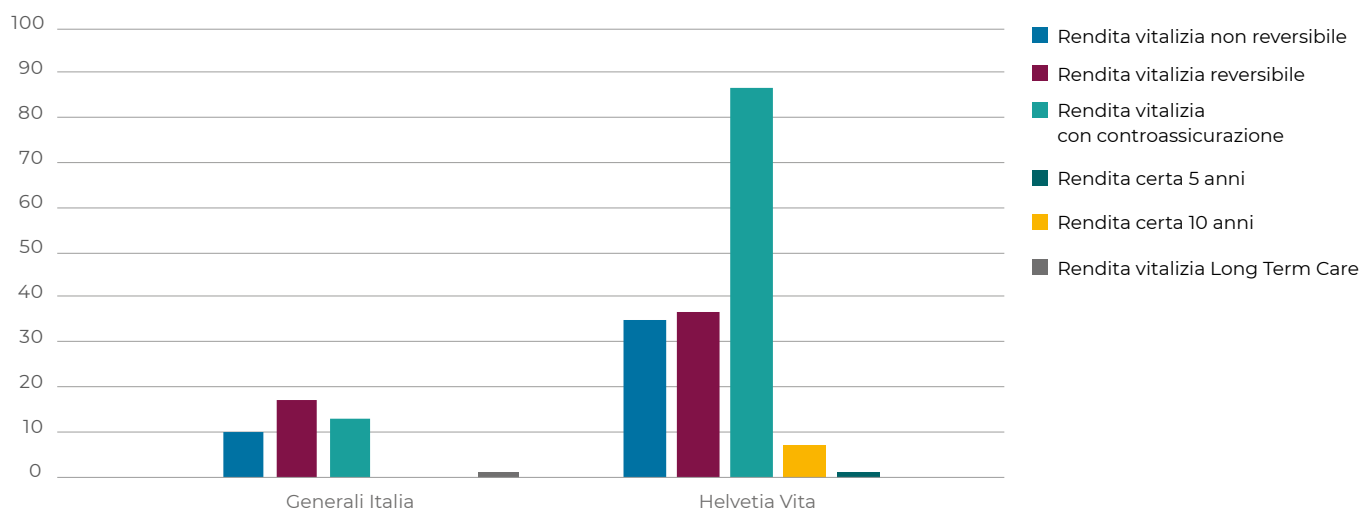
La tabella seguente analizza i Beneficiari distintamente per Compagnia e tipologia di rendita. In particolare, la principale tipologia a livello complessivo è la rendita vitalizia controassicurata scelta da 100 Beneficiari (48,1%).

DISTRIBUZIONE BENEFICIARI PER COMPAGNIA E TIPOLOGIA DI RENDITA

Tipologia di rendita	Generali Italia	Helvetia Vita	Totale	%
Rendita vitalizia non reversibile ^(a)	10	35	45	21,6%
Rendita vitalizia reversibile	17	37	54	26,0%
Rendita vitalizia con controassicurazione	13	87	100	48,1%
Rendita Certa 5 anni		1	1	0,5%
Rendita Certa 10 anni		7	7	3,4%
Rendita vitalizia Long Term Care	1		1	0,5%
Totale	41	167	208	100,0%

(a) Comprende: (i) le rendite vitalizie originariamente reversibili che, a seguito del decesso del Beneficiario, sono ora erogate al Reversionario; (ii) le rendite certe 10 anni per le quali è decorso il periodo decennale.

DISTRIBUZIONE BENEFICIARI PER COMPAGNIA E RENDITA

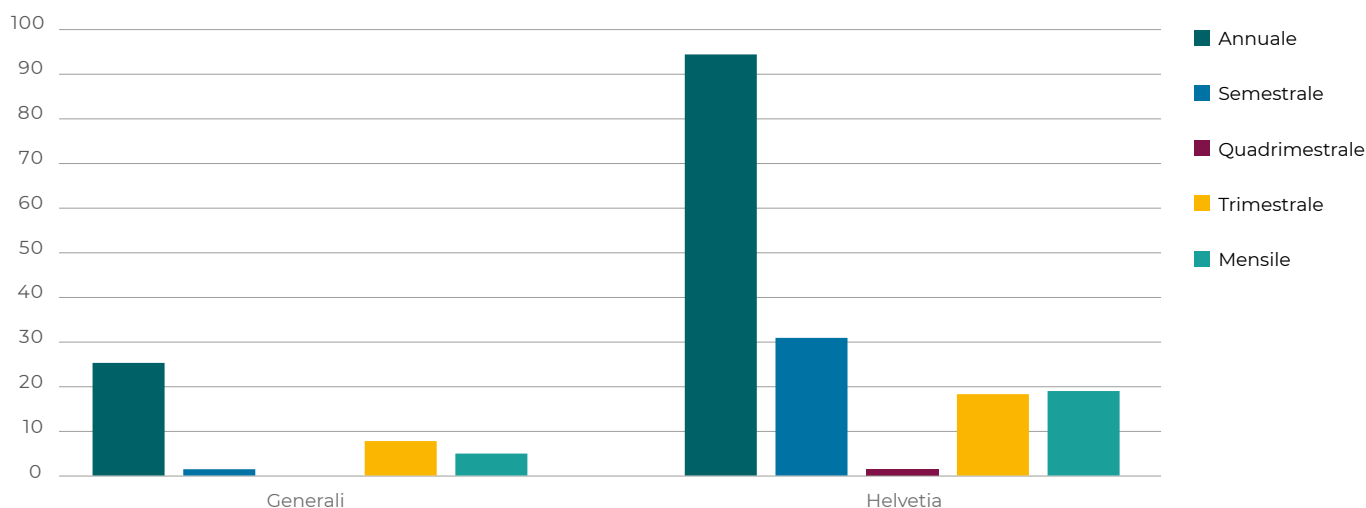




La tabella seguente analizza i Beneficiari distintamente per Compagnia e periodicità di erogazione della rendita. In particolare, la principale tipologia è la rendita annuale, scelta da 121 Beneficiari (58,2%).

DISTRIBUZIONE BENEFICIARI PER COMPAGNIA E PERIODICITÀ DI RENDITA

Periodicità	Generali	Helvetia	Totale	%
Annuale	27	94	121	58,2%
Semestrale	1	33	34	16,3%
Quadrimestrale		1	1	0,5%
Trimestrale	8	19	27	13,0%
Mensile	5	20	25	12,0%
Totale	41	167	208	100,0%



La tabella seguente analizza i Beneficiari distintamente per altre caratteristiche della rendita: importo medio premio unico iniziale, importo medio rata annua (al lordo delle imposte), età media di attivazione e anni medi di erogazione.

DISTRIBUZIONE BENEFICIARI PER ALTRE CARATTERISTICHE DELLA RENDITA

Classi di età	N.	Importo medio premio unico iniziale	Importo medio rata annua lorda	Età media attivazione rendita	Anni medi di erogazione
61-65	1	943.601	18.943,2	63,6	0,7
66-70	27	355.803	14.175,9	65,2	3,4
71-75	83	224.518	10.695,5	64,9	7,8
76-80	80	95.308	5.758,5	63,2	14,6
81-85	8	70.968	4.539,4	64,6	17,5
86-90	3	98.345	9.840,5	66,7	20,7
86-90	6	59.858	3.355,2	65,6	15,0
Totale	208	182.644	8.712,6	64,3	10,6

Nel 2025, l'importo complessivo erogato dalle Compagnie di Assicurazione ai Beneficiari è stato di €1.768.664.



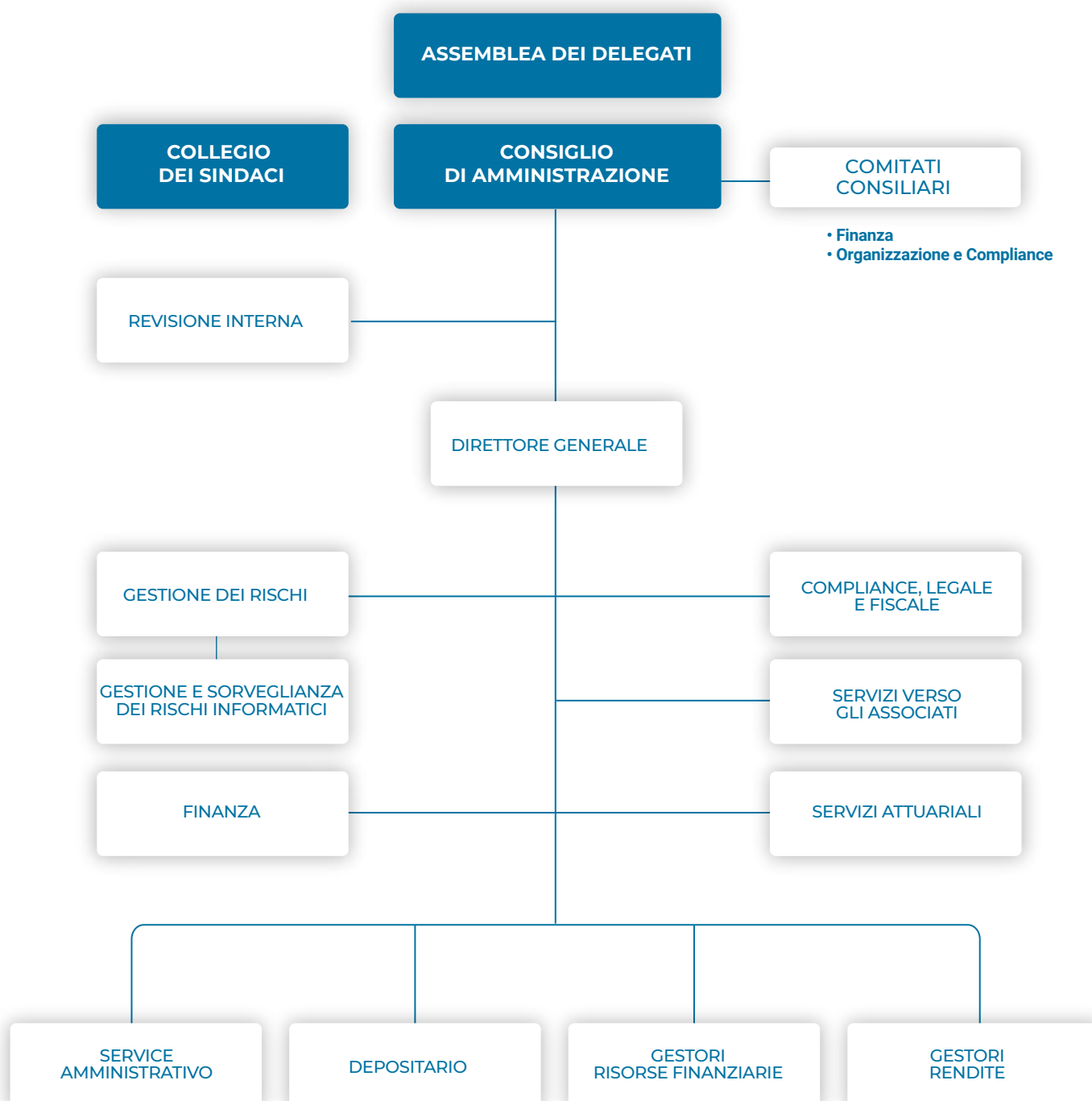
GOVERNANCE

FOPDIRE è un'Associazione non riconosciuta, ai sensi degli artt. 36 e seguenti del codice civile, iscritta nell'Albo tenuto dalla COVIP al n. 1082. FOPDIRE si è dotato di un Sistema di Governo, basato su un'organizzazione definita in modo proporzionato alla dimensione, alla natura e alle proprie specifiche esigenze. In particolare, FOPDIRE non ha dipendenti propri, ma si avvale di soggetti terzi qualificati con cui ha stipulato specifici contratti per assicurare la gestione operativa.

Gli Organi del Fondo sono l'Assemblea dei Delegati, il Consiglio di Amministrazione e il Collegio dei Sindaci, le cui attribuzioni sono descritte nello Statuto (Parte IV - Profili organizzativi), a cui si rinvia per i dettagli.

A detti Organi si affiancano i Comitati Consiliari, con funzioni consultive su tematiche specialistiche.

L'organizzazione del Fondo è rappresentata nello schema di seguito riportato.





ASSEMBLEA DEI DELEGATI

L'Assemblea dei Delegati è costituita da venti componenti, di cui dieci in rappresentanza delle Imprese Associate, indicati da Eni SpA, e dieci in rappresentanza dei Dirigenti Iscritti.

I Delegati restano in carica tre esercizi e sono rieleggibili. I Delegati che sono eventualmente eletti a far parte di un altro organo del Fondo cessano dall'incarico.

L'Assemblea si riunisce in seduta ordinaria e straordinaria.

L'Assemblea in seduta ordinaria delibera in materia di: (i) approvazione del bilancio annuale; (ii) nomina del Consiglio di Amministrazione e del Collegio dei Sindaci; (iii) esercizio dell'azione di responsabilità nei confronti degli Amministratori e dei Sindaci.

L'Assemblea in seduta straordinaria delibera in materia di: (i) modifiche dello Statuto; (ii) scioglimento anticipato del Fondo; (iii) nomina e poteri dei liquidatori.

Nell'anno, l'Assemblea si è riunita 3 volte in seduta ordinaria:

- il 12 febbraio 2025, per eleggere un Amministratore in sostituzione di uno dimissionario, in rappresentanza dei Delegati delle Imprese Associate;
- l'11 marzo 2025, a seguito delle dimissioni di un altro Amministratore, in rappresentanza dei Delegati dei Dirigenti Iscritti, per reintegrare nuovamente il Consiglio di Amministrazione;
- il 30 marzo 2025, per approvare il bilancio di esercizio 2024.

CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

Il Consiglio di Amministrazione è costituito da sei componenti eletti dall'Assemblea dei Delegati, di cui tre in rappresentanza delle Imprese Associate e tre in rappresentanza dei Dirigenti Iscritti.

Gli Amministratori durano in carica per un massimo di tre esercizi.

Al Consiglio di Amministrazione sono attribuiti tutti i poteri di ordinaria e straordinaria amministrazione al fine di compiere gli atti necessari e opportuni al conseguimento dello scopo del Fondo che non siano attribuiti all'Assemblea.

Dal Consiglio di Amministrazione dipende il Direttore Generale e la Funzione di Revisione Interna.

Nel 2025, sono stati eletti due nuovi Amministratori in sostituzioni di due dimissionari.

Nell'anno, il Consiglio si è riunito 14 volte.

PRESIDENTE

Il Presidente del Fondo è eletto dal Consiglio di Amministrazione, a turno per consiliatura, tra i propri componenti rappresentanti le Imprese Associate e tra quelli rappresentanti i Dirigenti Iscritti.

Il Presidente ha la legale rappresentanza del Fondo e sovrintende al suo funzionamento.

I poteri del Presidente sono assegnati dal Consiglio di Amministrazione con specifica delibera.

VICE PRESIDENTE

Il Vice Presidente del Fondo è eletto dal Consiglio di Amministrazione, a turno per consiliatura, tra i propri componenti rappresentanti le Imprese Associate e tra quelli rappresentanti i Dirigenti Iscritti che non hanno eletto il Presidente.

In caso di impedimento del Presidente, il Vice Presidente ne esercita le funzioni e i poteri.

COLLEGIO DEI SINDACI

Il Collegio dei Sindaci è costituito da quattro componenti effettivi e due supplenti eletti dall'Assemblea dei Delegati, di cui due effettivi e uno supplente in rappresentanza delle Imprese Associate e altrettanti in rappresentanza dei Dirigenti Iscritti.

I Sindaci durano in carica per un massimo di tre esercizi.

Il Collegio dei Sindaci controlla l'amministrazione del Fondo, vigila sull'osservanza della normativa e dello Statuto, sul rispetto dei principi di corretta amministrazione e, in particolare, sull'adeguatezza dell'assetto organizzativo, amministrativo e contabile adottato dal Fondo e sul suo concreto funzionamento.

Nell'anno, il Collegio dei Sindaci si è riunito 6 volte.

COMITATI CONSILIARI

Il Consiglio di Amministrazione ha costituito due Comitati, ciascuno composto da tre Amministratori, con funzioni consultive e propositive nei confronti del Consiglio:

- il Comitato Finanza, per gli aspetti relativi alla gestione finanziaria del Fondo;



- il Comitato Organizzazione e Compliance, per gli aspetti relativi all'organizzazione, al monitoraggio della normativa e agli adempimenti con l'Autorità di Vigilanza.

Nell'anno, il Comitato Finanza si è riunito 3 volte, il Comitato Organizzazione e Compliance 4 volte.

REVISIONE INTERNA

La Funzione di Revisione Interna è stata istituita, ai sensi dell'art. 5-*quater* del Decreto, dal Consiglio di Amministrazione che ha nominato il relativo titolare.

Ha la responsabilità di verificare l'operatività e l'idoneità del Sistema di Controllo Interno, fornendo valutazioni e raccomandazioni sull'efficienza ed efficacia dei processi gestionali e operativi.

Il Fondo ha esternalizzato la Funzione, previa autorizzazione COVIP, alla Funzione Internal Audit di Eni in relazione all'elevato livello di professionalità ed esperienza nell'analisi dei Sistemi di Controllo Interno.

DIRETTORE GENERALE

Il Direttore Generale, nominato dal Consiglio di Amministrazione, ha la responsabilità di: (i) curare la gestione delle attività del Fondo; (ii) attuare le delibere del Consiglio; (iii) fornire proposte, analisi e valutazioni a supporto delle decisioni del Consiglio.

Il Direttore Generale assicura il coordinamento delle Funzioni e Servizi del Fondo di seguito riportati.

GESTIONE DEI RISCHI

La Funzione di Gestione dei Rischi è stata istituita, ai sensi dell'art. 5-*ter* del Decreto, dal Consiglio di Amministrazione che ha nominato il relativo titolare.

Ha la responsabilità di valutare l'efficienza e l'efficacia del Sistema di Gestione dei Rischi, definendo le categorie di rischio a cui il Fondo è potenzialmente esposto e le metodologie di misurazione e valutazione.

Il Fondo ha esternalizzato la Funzione, previa autorizzazione COVIP, alla Funzione Risk Management Integrato di Eni in relazione all'elevato livello di professionalità ed esperienza nell'analisi dei Sistemi di Gestione dei Rischi.

Dalla Funzione di Gestione dei Rischi dipende la Funzione di Gestione e Sorveglianza dei Rischi Informatici esternalizzata alla Fersini, Melisi, Olivieri & Associati.

FINANZA

La Funzione Finanza supporta il Direttore Generale e il Consiglio di Amministrazione nella definizione e attuazione del Sistema di Gestione Finanziaria.

Il Fondo ha esternalizzato la Funzione a Eni.

COMPLIANCE, LEGALE E FISCALE

La Funzione Compliance, Legale e Fiscale supporta il Direttore Generale e il Consiglio di Amministrazione sulle tematiche normative, civilistiche (inclusa la protezione dei dati personali) e fiscali, nell'aggiornamento del Sistema Normativo, nella predisposizione della documentazione contrattuale con i terzi e delle comunicazioni con gli Iscritti, i Beneficiari e la COVIP.

Il Fondo si avvale della consulenza di Mefop SpA per gli aspetti legali e fiscali.

Il Fondo ha affidato il servizio di Protezione Dati Personali a Ewico Srl.

SERVIZI VERSO GLI ASSOCIATI

La Funzione Servizi verso gli Associati assicura le attività di supporto per l'adesione, la contribuzione e la richiesta di prestazioni.

Il Fondo ha esternalizzato la Funzione a Eni.

SERVIZI ATTUARIALI

La Funzione Servizi Attuariali supporta il Direttore Generale e il Consiglio di Amministrazione sulle tematiche attuariali e previdenziali.

Il Fondo ha esternalizzato la Funzione a Eni.

SERVICE AMMINISTRATIVO

Il Service Amministrativo assicura la gestione amministrativa, contabile e fiscale del Fondo, la gestione delle segnalazioni statistiche alla COVIP e del sito *web*.

Il Fondo ha esternalizzato il Service Amministrativo a Previnet SpA.



DEPOSITARIO

Il Depositario assicura: (i) la custodia e amministrazione delle risorse finanziarie dei Comparti Bilanciato e Dinamico del Fondo; (ii) la tenuta dei conti correnti; (iii) il controllo e l'asseveramento del valore del patrimonio dei Comparti di cui sopra; (iv) il controllo dei limiti previsti dalle convenzioni con i Gestori delle Risorse Finanziarie nonché dalla normativa vigente; (v) l'esecuzione delle istruzioni impartite dai Gestori delle Risorse Finanziarie e il regolamento delle operazioni, segnalando al Fondo quelle contrarie alla normativa vigente, allo Statuto nonché alle convenzioni di gestione. Assicura inoltre il sistema dei flussi finanziari con il Fondo, il Service Amministrativo e i Gestori delle Risorse Finanziarie.

Il Fondo ha affidato il servizio di Depositario a BFF Bank SpA, che ha sub-depositato il patrimonio di FOPDIRE presso Monte Titoli SpA, Euroclearer SA/NV e Bank of New York Mellon SA/NV.

BFF Bank assicura infine il servizio di *Recupero delle Imposte alla Fonte sui Titoli Esteri* (c.d. *Servizio di Tax Refund*); al riguardo, il Fondo si avvale anche del supporto di Aequitax SA, società di consulenza fiscale specializzata nei servizi di gestione della fiscalità internazionale.

GESTORI RISORSE FINANZIARIE

I Gestori delle Risorse Finanziarie assicurano l'attuazione dell'Asset Allocation Strategica e Tattica.

Il Fondo ha affidato la gestione delle risorse finanziarie a Società Reale Mutua di Assicurazioni, Amundi SGR SpA, Generali Asset Management SpA SGR e Schroder Investment Management Limited.

Il Fondo gestisce direttamente le quote del capitale di Banca d'Italia.

GESTORI RENDITE

I Gestori delle Rendite assicurano l'erogazione delle prestazioni pensionistiche in rendita agli Iscritti alla maturazione dei requisiti previsti dalla normativa.

Il Fondo ha affidato la gestione delle rendite a Helvetia Vita SpA.

Il Fondo, inoltre, ha affidato ulteriori servizi ai seguenti soggetti terzi:

- Prometeia Advisor SIM SpA, per il servizio di advising finanziario riguardante il supporto nell'analisi dei mercati finanziari, nella definizione della politica di investimento e nel monitoraggio della performance e dei rischi della gestione finanziaria;
- PricewaterhouseCoopers SpA, per la revisione legale dei conti;
- BDO Advisory Services Srl, per la gestione della piattaforma per la segnalazione di eventuali illeciti (*Whistleblowing*);
- Eni SpA, per i servizi logistici.



SISTEMA NORMATIVO INTERNO

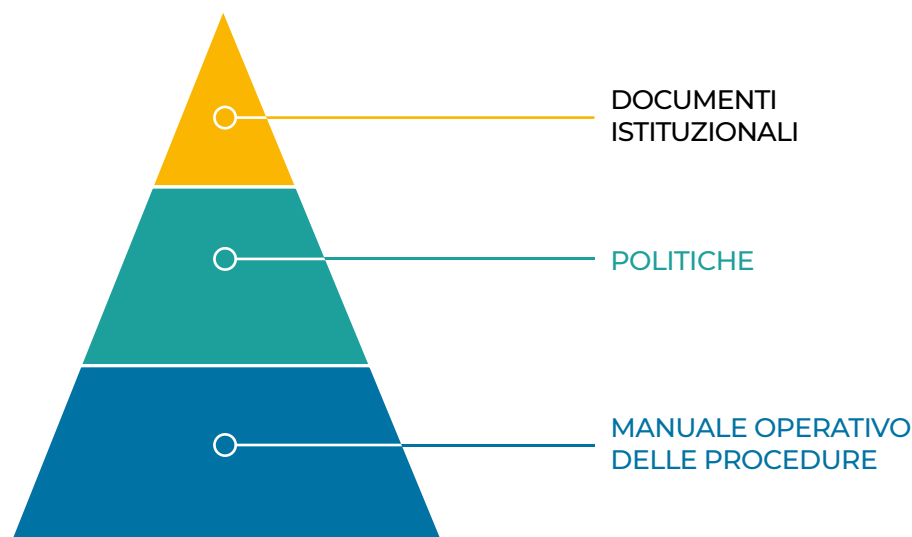
Il Sistema Normativo Interno (di seguito anche "SNI") del Fondo, definito in attuazione dell'art. 4-bis del Decreto e della Deliberazione COVIP del 29 luglio 2020, disciplina il sistema di governance, il modello di compliance e i principali processi operativi.

Il SNI è articolato come segue:

1° livello - Documenti Istituzionali

2° livello - Politiche

3° livello - Manuale Operativo delle Procedure.



DOCUMENTI ISTITUZIONALI

Documenti rilevanti ai fini della comunicazione con gli Associati e gli altri *stakeholder* del Fondo e, come tali, sono pubblicati sul sito *web*.

L'Assemblea dei Delegati approva i seguenti documenti: Statuto, in seduta straordinaria, e Bilancio di esercizio, in seduta ordinaria.

Il Consiglio di Amministrazione approva i seguenti documenti: Sistema di Governo, Politica di Investimento, Nota informativa, Comunicazioni previste dalla normativa *Shareholder Rights*, Regolamenti e altri Documenti informativi.

POLITICHE

Documenti che descrivono le linee guida per l'indirizzo, la gestione e il controllo di ambiti di particolare rilevanza ai fini dell'attività del Fondo.

Il Consiglio di Amministrazione approva le Politiche che sono aggiornate con cadenza almeno triennale.

Al 31 dicembre 2025, il **Documento sulle Politiche di Governance** raccoglie le seguenti 10 Politiche: Sistema Normativo Interno, Gestione dei Rischi, Revisione Interna, Sistema di Controllo della Gestione Finanziaria, Piano Strategico sulle Tecnologie dell'Informazione e della Comunicazione, Sistema Informativo e Presidi di Sicurezza Informatici, Piani di Emergenza, Esternalizzazione e Scelta del Fornitore, Remunerazione, Gestione dei Conflitti di Interesse.

PROCEDURE

Documenti che definiscono le modalità operative con cui devono essere svolte le attività di un processo operativo, descrivendo i compiti e le responsabilità delle funzioni coinvolte.

Il Presidente approva le Procedure, previa verifica del Direttore Generale e nulla osta del Responsabile della Funzione di Revisione Interna.

Il **Manuale Operativo** raccoglie 26 Procedure, riguardanti le seguenti aree: Finanza, Amministrazione, Servizi verso gli Associati, Compliance, Gestione dei Rischi e Revisione Interna.

SISTEMA DI CONTROLLO INTERNO

Il Sistema di Controllo Interno (di seguito anche "SCI") del Fondo, definito in attuazione dell'art. 4-bis, comma 5 del Decreto, è costituito dall'insieme delle regole, delle funzioni, delle strutture, delle risorse, dei processi e delle procedure che mirano ad assicurare il rispetto della sana e prudente gestione.

Il SCI è organizzato nei seguenti tre livelli di controllo:

- 1° livello: *controlli di linea*. Sono controlli di responsabilità delle funzioni operative, finalizzati ad assicurare il corretto svolgimento delle operazioni;
- 2° livello: *controlli sui rischi*. Sono controlli di responsabilità della Funzione di Gestione dei Rischi, finalizzati ad assicurare la corretta attuazione del processo di gestione dei rischi;
- 3° livello: *attività di revisione interna*. Sono controlli di responsabilità della Funzione di Revisione Interna, finalizzati a verificare la completezza, l'adeguatezza, l'efficacia e l'efficienza del SCI nel suo complesso.

SISTEMA DI CONTROLLO INTERNO



La Funzione di Revisione Interna è collocata direttamente alle dipendenze del Consiglio di Amministrazione, a cui riferisce in relazione alle risultanze delle attività svolte; tali risultanze sono riferite altresì al Collegio dei Sindaci.

La Funzione di Revisione Interna svolge le proprie attività nel rispetto degli standard internazionali per la pratica professionale dell'attività di *internal auditing*, fornendo valutazioni e raccomandazioni al fine di migliorare l'efficacia e l'efficienza del SCI, attraverso:

- un Piano di Audit annuale approvato dal Consiglio di Amministrazione, basato su un processo strutturato di analisi e prioritizzazione dei principali rischi;
- specifiche verifiche non pianificate.

In particolare, sono oggetto di verifica:

- la correttezza dei processi gestionali e operativi, comprese le attività esternalizzate e la funzionalità/regolarità dei flussi informativi;
- l'adeguatezza e l'effettiva applicazione delle procedure organizzative, incluse quelle amministrative e contabili per la formazione del bilancio;
- l'adeguatezza, l'affidabilità e la sicurezza dei sistemi informativi;
- l'attendibilità delle rilevazioni contabili, vale a dire la rispondenza delle rilevazioni e dei processi amministrativi, contabili e gestionali ai criteri di correttezza e di regolare tenuta della contabilità.

Il ruolo, gli obiettivi e l'ambito di operatività della Funzione di Revisione Interna sono definiti dalla Politica di Revisione Interna approvata dal Consiglio di Amministrazione, che disciplina inoltre le principali fasi che costituiscono il processo di revisione interna nonché il sistema delle relazioni e i flussi informativi con le Funzioni e gli Organi del Fondo e l'Autorità di Vigilanza.



SISTEMA DI GESTIONE DEI RISCHI

Il Sistema di Gestione dei Rischi (di seguito anche "SGR") del Fondo, definito in attuazione dell'art. 5-ter, comma 1 del Decreto, è costituito dall'insieme delle regole, delle funzioni, delle strutture, delle risorse, dei processi e delle procedure che mirano a identificare, misurare, gestire e controllare i rischi legati alle singole attività del Fondo ovvero al Fondo nel suo complesso.

Il SGR si articola nelle seguenti fasi:

- *identificazione*: finalizzata a individuare tutti i fattori d'incertezza che potenzialmente possono causare una deviazione nel raggiungimento degli obiettivi del Fondo;
- *misurazione*: finalizzata a misurare, con opportune metodologie e strumenti, gli impatti per il Fondo dei rischi identificati;
- *gestione*: finalizzata a definire le azioni di mitigazione e le soglie di tolleranza dei rischi;
- *controllo*: finalizzata al monitoraggio dei rischi e delle azioni di mitigazione.

Il SGR è attuato dalla Funzione di Gestione dei Rischi, che riferisce al Direttore Generale.

Il ruolo, gli obiettivi e l'ambito di operatività della Funzione di Gestione dei Rischi sono definiti dalla Politica di Gestione dei Rischi approvata dal Consiglio di Amministrazione, che disciplina le principali fasi che costituiscono il SGR nonché il sistema delle relazioni e i flussi informativi con le Funzioni e gli Organi del Fondo e con l'Autorità di Vigilanza.

Sono stati identificati i seguenti rischi.

RISCHI STRATEGICI

I Rischi Strategici riguardano il rischio di non raggiungere lo scopo del Fondo, ossia erogare prestazioni pensionistiche complementari in linea con le aspettative. Nei Rischi Strategici è compreso il rischio relativo all'attuazione della Politica di Investimento.

RISCHI OPERATIVI

I Rischi Operativi riguardano i rischi di perdite derivanti da criticità connesse alla continuità aziendale o inadeguatezza dei processi operativi interni o derivanti da eventi esterni.

Per i Rischi Operativi sono stati mappati i processi operativi e individuati i relativi *Risk Owner*, responsabili dell'individuazione, valutazione e monitoraggio dei rischi dell'area di propria competenza, i quali condividono le analisi svolte con il Responsabile della Funzione di Gestione dei Rischi. Nei Rischi Operativi sono compresi i Rischi Informatici.

RISCHI FINANZIARI

I Rischi Finanziari riguardano i rischi che possono causare una perdita del valore del portafoglio del Fondo a seguito di oscillazione delle variabili di mercato (prezzi, tassi di cambio e tassi di interesse), di inadempimento della controparte (rischio di credito), di difficoltà di monetizzare i titoli (rischio di liquidità) nonché di una inadeguata diversificazione del portafoglio in termini di emittenti, area geografica, settore e rating (rischio concentrazione).

I Rischi Finanziari sono monitorati costantemente dalla Funzione Finanza, anche sulla base dei report predisposti dai Gestori, dall'Advisor finanziario, dal Depositario e dal Service Amministrativo.

Rischio tasso di cambio

Le convenzioni con i Gestori Finanziari dei Comparti Bilanciato e Dinamico prevedono la possibilità di investimenti non denominati in Euro, sia per le obbligazioni che per le azioni, nel rispetto del limite massimo di esposizione valutaria a livello di comparto pari al 30% delle disponibilità complessive, come previsto dall'art. 5, comma 6 del D.M. 166/2014. A tal fine, le convenzioni vigenti al 31 dicembre 2025 prevedono distintamente per gestore, i seguenti limiti:

- Comparto Bilanciato: Amundi 5%, Generali 5%, Schroders nessun limite³;
- Comparto Dinamico: Generali 5%, Schroders 50%³.

I Gestori Finanziari adottano, nell'ambito dell'autonomia delle scelte operative, politiche di copertura del rischio di cambio per assicurare il rispetto dei limiti di convenzione e normativi.

(3) I limiti per il gestore azionario Schroders sono stati modificati con le nuove convenzioni (v. "Principali iniziative 2025").



Rischio tasso di interesse

Le convenzioni con i Gestori Finanziari dei Comparti Bilanciato e Dinamico non prevedono l'adozione di un benchmark né la fissazione di limiti di duration per la gestione della componente obbligazionaria dei Comparti.

I gestori dei mandati specialistici obbligazionari (Amundi e Generali) adottano, nell'ambito dell'autonomia delle scelte operative, politiche di copertura del rischio di tasso di interesse in relazione allo scenario di mercato.

Rischio di credito

Le convenzioni con i Gestori Finanziari dei Comparti Bilanciato e Dinamico prevedono limiti di esposizione massima verso gli emittenti con rating inferiore all'*Investment grade* (BBB- per S&P; Baa3 per Moody's); in particolare, il limite è del 20% per il portafoglio obbligazionario dei Comparti Bilanciato e Dinamico.

Rischio di liquidità

Le convenzioni con i Gestori Finanziari dei Comparti Bilanciato e Dinamico prevedono che le risorse finanziarie debbano essere investite in strumenti finanziari quotati su mercati regolamentati, ad eccezione dei contratti di copertura del rischio di cambio "over the counter" (OTC)⁴. Altra eccezione è rappresentata dalle quote del capitale di Banca d'Italia, gestite direttamente dal Fondo.

Rischio di concentrazione

Le convenzioni con i Gestori Finanziari dei Comparti Bilanciato e Dinamico prevedono, anche in coerenza con la normativa di riferimento, limiti relativi al singolo emittente e all'area geografica.

RISCHI ESG

I Rischi ESG riguardano i rischi che possono causare una perdita del valore del portafoglio del Fondo derivanti dalla mancata adozione, totale o parziale, di politiche di investimento sostenibili o che tengano conto dei fattori ambientali, sociali e di *governance*.

Il Fondo non adotta, al momento, una propria politica di promozione di specifiche caratteristiche ambientali, sociali e di *governance* e non ha come obiettivo investimenti sostenibili per i tre Comparti di investimento. Tuttavia, tiene conto degli aspetti ESG come segue:

- valutazione, nell'ambito del processo di selezione dei gestori, anche degli aspetti ESG adottati dai candidati;
- monitoraggio periodico sui rischi ESG sulla base della reportistica predisposta dai Gestori e dal Depositario. In particolare, la reportistica è trimestrale per i Gestori Finanziari, semestrale per la Compagnia di Assicurazione del Comparto Garantito Assicurativo e per il Depositario.

Al momento, inoltre, il Fondo non ha ancora preso in considerazione gli effetti negativi delle decisioni di investimento sui fattori di sostenibilità.

Il Fondo ha adottato tale orientamento alla luce di un contesto regolamentare nel quale non sono state ancora pienamente consolidate le modalità operative per la definizione di una politica di valutazione degli effetti negativi.

Nel paragrafo "Informativa non finanziaria" della sezione "Andamento della Gestione" sono riportati i principali elementi della reportistica analizzata.

(4) Tale eccezione è stata eliminata con le nuove convenzioni (v. sezione "Principali iniziative 2025").



SISTEMA DI GESTIONE FINANZIARIA

Il Sistema di Gestione Finanziaria (di seguito anche "SGF") del Fondo, definito in attuazione della Deliberazione COVIP del 16 marzo 2012 e del 29 luglio 2020, è costituito dall'insieme delle regole, delle funzioni, delle strutture, delle risorse, dei processi e delle procedure che mirano a definire, attuare e monitorare la Politica di Investimento del Fondo.

Il SGF si articola nelle seguenti fasi:

- *definizione degli obiettivi*: finalizzata ad analizzare le caratteristiche previdenziali e demografiche della popolazione di riferimento e a fissare gli obiettivi previdenziali e finanziari;
- *definizione dell'Asset Allocation Strategica (AAS)*: finalizzata ad analizzare i mercati finanziari, a individuare le macroclassi di attività, a definirne la ripartizione per area geografica, rating e settore di attività e a individuare i parametri di riferimento (target di redditività o benchmark), per conseguire gli obiettivi previdenziali e finanziari;
- *gestione operativa*: finalizzata ad attuare la politica di investimento definita attraverso: (i) la definizione e implementazione del modello di gestione degli investimenti; (ii) la conseguente selezione dei Gestori delle Risorse Finanziarie e/o degli strumenti finanziari; (iii) l'Asset Allocation Tattica (AAT), garantendo l'informativa agli Organi e alle Funzioni del Fondo;
- *controllo*: finalizzata al monitoraggio delle performance e del rischio del portafoglio sulla base delle convenzioni stipulate con i Gestori delle Risorse Finanziarie.

Nel 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 ad Amundi SGR SpA e Generali Asset Management SpA SGR, e di un mandato specialistico azionario con una gestione attiva a "Benchmark", assegnato a Schroder Investment Management Limited. Le quote del capitale di Banca d'Italia sono gestite direttamente dal Fondo;
- 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. Le quote del capitale di Banca d'Italia sono gestite direttamente dal Fondo.

I mandati specialistici obbligazionari "Total Return" hanno l'obiettivo di conseguire un target di redditività, fissato pari all'Euribor 3 mesi + 250 bps. 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%, MSCI EMU Small Cap 14%.

Il target di redditività e il benchmark sono stati modificati nelle nuove convenzioni con decorrenza dal 1° febbraio 2026 (v. paragrafo "Principali iniziative 2025" della sezione "Andamento della gestione").

Sono di seguito descritte le principali caratteristiche del processo di investimento dei gestori dei tre Comparti del Fondo.

REALE MUTUA - POLITICA DI INVESTIMENTO

Il Gestore investe le risorse finanziarie nella propria Gestione Separata "Previ Reale".

Il Gestore attua uno stile di gestione prudente, tenuto conto delle finalità del Comparto Garantito Assicurativo; in particolare, la gestione, orientata prevalentemente verso titoli mobiliari di tipo obbligazionario, ha l'obiettivo di perseguire la stabilità dei rendimenti nel corso del tempo, con un basso livello di rischiosità. Al riguardo, la stabilità è anche supportata dalla modalità di contabilizzazione degli investimenti della Gestione Separata che, a differenza degli investimenti nei Comparti Bilanciato e Dinamico, sono iscritti a costo storico e non risentono degli adeguamenti al valore di mercato; in relazione a ciò, il margine finanziario è rappresentato dagli interessi sui titoli di debito, dai dividendi sui titoli di capitale e dalle plusvalenze/minusvalenze derivanti dalle vendite.

AMUNDI - POLITICA DI INVESTIMENTO

Il Gestore implementa la strategia attiva "Total Return" sulla base di un processo di investimento articolato nelle seguenti fasi:

- definizione delle view di mercato a livello globale con riferimento alle principali asset class obbligazionarie da parte dei team di gestione (tasso, credito, analisti) in specifici comitati mensili;
- elaborazione di previsioni su un orizzonte temporale di 12 mesi, basate su un'analisi delle principali variabili macroeconomiche, tra cui PIL, inflazione, deficit pubblici e politiche monetarie dei principali Paesi industrializzati. Lo scenario elaborato è poi integrato con le valutazioni fondate sull'analisi tecnica e fondamentale nonché sul posizionamento degli investitori;
- rielaborazione e sintesi delle principali previsioni messe a disposizione dai comitati, finalizzate all'individuazione dello scenario centrale che rappresenta la base per la costruzione di portafoglio;
- costruzione del portafoglio in due pilastri di investimento, distinti e complementari, che presentano differenti profili di rischio e permettono un'adeguata diversificazione:



- *Core Income*: portafoglio obbligazionario diversificato con l'obiettivo di generare rendimento e che riflette lo scenario centrale della *view* di mercato; tale componente ha un orizzonte di 12-24 mesi e un contributo al rischio predominante;
- *Dynamic Beta*: convinzioni macro/*top-down* lunghe e/o a copertura con l'obiettivo di sfruttare tatticamente le dinamiche di mercato; tale componente ha un orizzonte di 3-6 mesi.

Durante la fase di costruzione del portafoglio, fondamentale è anche il contributo degli analisti di credito che forniscono un'ampia e dettagliata copertura del mercato sia *Investment grade* che *High yield*.

- ottimizzazione del profilo rischio/rendimento del portafoglio attraverso il *Risk Budgeting*, uno strumento sviluppato internamente che consente al team di gestione di implementare un rigoroso processo di investimento strutturato su fonti di rendimento definite e distinte, un'allocatione dei rischi dinamica e flessibile nonché un'efficace gestione del *drawdown*.

GENERALI - POLITICA DI INVESTIMENTO

Il Gestore implementa la strategia attiva "Total Return" sulla base di un processo di investimento articolato nelle seguenti fasi:

- analisi fondamentale con approccio *top-down*: a partire dalle previsioni finanziarie, macroeconomiche e di politica monetaria delle banche centrali, sono definite le proiezioni *total return* per le asset class, che servono da input per le scelte di allocazione;
- analisi *bottom-up* sugli emittenti integrata con l'analisi sui fattori ESG, effettuata con il contributo degli analisti del rischio di credito che, pur collaborando con il team di gestione del portafoglio, non partecipano attivamente alla gestione dello stesso;
- costruzione dell'AAS in cui, sulla base delle analisi discusse del Comitato di Investimento, sono individuate le asset class rispetto agli obiettivi di rischio/rendimento di medio-lungo periodo; in particolare, l'AAS può essere definita direttamente tramite un benchmark oppure derivare da un'analisi interna di ottimizzazione del portafoglio, sulla base dei rendimenti attesi e sulla rischiosità assoluta e relativa delle diverse asset class;
- definizione dell'AAT in cui, sempre sulla base delle analisi del Comitato di Investimento, sono determinate su base settimanale/mensile le deviazioni di breve periodo dai pesi target dell'AAS per ottimizzarne il rendimento/rischio in relazione alle attese di mercato;
- aggiornamento dell'AAS e dell'AAT a seguito del monitoraggio da parte del Risk Management dei parametri di rischio *ex-ante/ex-post* e della revisione delle *view* macro e dell'*outlook* da parte del Comitato di Investimento. Nell'attività di scelta titoli ed emittenti, il team responsabile del portafoglio procede all'investimento sulla base di input di analisi fondamentale e quantitativa.

SCHROEDERS - POLITICA DI INVESTIMENTO

Il Gestore implementa la strategia attiva a "Benchmark" sulla base di un processo di investimento articolato nelle seguenti fasi:

- generazione delle idee di investimento: il team di specialisti GSS (Global Sector Specialists) identifica le opportunità potenzialmente rilevanti, utilizzando un approccio *bottom-up* e avvalendosi della vasta e profonda ricerca fondamentale proprietaria di Schroders per settori, aree geografiche e singoli emittenti. Nell'identificazione delle opportunità, il team si confronta con il responsabile del portafoglio ed effettua un monitoraggio continuativo sulla base di alcune metriche quantitative;
- selezione titoli: il team GSS si concentra sull'individuazione di società con "gap di crescita", vale a dire le società in cui la crescita degli utili non sia stata correttamente identificata dal mercato. Al riguardo, il team costruisce modelli di stima del business plan per ciascun emittente al fine di elaborare previsioni sui flussi di cassa e si confronta regolarmente con il management delle società nel corso di incontri dedicati. Il team produce, inoltre, un punteggio di rischio per tutti gli emittenti esaminati, basato sulla valutazione del rischio operativo, finanziario e geopolitico, oltre a incorporare l'analisi ESG.

Nel portafoglio, i titoli sono classificati nelle seguenti due classi:

- titoli "Core" riguardanti società con una crescita superiore alla stima implicita nelle quotazioni di mercato, in un orizzonte temporale di 3-5 anni. Si tratta di titoli che tendono a beneficiare di una crescita strutturale a lungo termine, spesso sostenuta da fattori tematici e da un vantaggio competitivo sostenibile;
- titoli "Opportunistici" riguardanti società in cui è stato individuato un divario tra gli utili attesi e le aspettative del mercato, in un orizzonte temporale normalmente di 6-12 mesi. Si tratta di titoli: (i) che tendono a essere di natura più ciclica; (ii) per i quali è stato identificato un elemento catalizzatore (ad esempio: ristrutturazioni, cambiamenti strategie, operazioni societarie) che può cambiare il trend di crescita della società; (iii) per i quali il consensus del mercato può reagire in modo eccessivo a notizie negative (ad esempio: risultati trimestrali al di sotto delle aspettative), anche se temporanei o di breve termine, e i cui effetti pertanto si stima possano rientrare; (iv) per i quali il consensus del mercato non anticipa l'inversione del trend di crescita in caso di risultati positivi superiori alle attese;
- costruzione del portafoglio e controllo del rischio: utilizzando le idee generate dal team GSS, il Gestore costruisce il portafoglio. Le aspettative di rendimento aggiustate per il rischio e il livello di convinzione determinano la dimensione della posizione di ciascun titolo. Nel portafoglio sono assegnati pesi più elevati ai titoli con un maggiore potenziale di apprezzamento relativo, un profilo di rischio fondamentale più basso e una maggiore liquidità.



Andamento della gestione

CONTO ECONOMICO RICLASSIFICATO

Lo schema del conto economico riclassificato è una sintesi dello schema previsto dalla Deliberazione COVIP del 17 giugno 1998 con evidenza delle quattro aree in cui è articolata la gestione del Fondo Pensione: previdenziale, finanziaria, amministrativa e fiscale.

	2025	2024	Var. ass.	Var. %
Saldo gestione previdenziale (A)	-4.306.121	-1.566.606	-2.739.515	174,87%
Margine gestione finanziaria diretta	1.095.674	1.116.003	-20.329	-1,82%
Margine gestione finanziaria indiretta	37.093.407	43.582.646	-6.489.239	-14,89%
Commissioni	-233.568	-590.063	356.495	-60,42%
Margine netto gestione finanziaria (B)	37.955.512	44.108.586	-6.153.074	-13,95%
Saldo gestione amministrativa (C)	-	-	-	
Saldo gestione fiscale (D)	-7.362.389	-8.276.513	914.124	-11,04%
Variazione ANDP (E)=(A)+(B)+(C)+(D)	26.287.002	34.265.468	-7.978.466	-23,28%

Nel 2025, l'ANDP è aumentato di €26.287.002 per effetto del margine netto della gestione finanziaria di €37.955.512, parzialmente compensato dal saldo della gestione fiscale di -€7.362.389 e dal saldo della gestione previdenziale di -€4.306.121.

L'aumento è stato inferiore al 2024 per -€7.978.466 per effetto del minor margine positivo della gestione finanziaria di -€6.153.074 e del maggior margine negativo della gestione previdenziale di -€2.739.516, parzialmente compensati dalle minori imposte di €914.124.

ANALISI DELLE VOCI

Il **saldo della gestione previdenziale** negativo di -€4.306.121 si analizza come segue:

	2025	2024	Var. ass.	Var. %
Contributi Imprese, Iscritti e TFR	38.153.530	37.756.168	397.362	1,05%
Trasferimenti in entrata da altri Fondi Pensione	3.868.546	2.439.302	1.429.243	58,59%
Totale contribuzioni^(a)	42.022.076	40.195.470	1.826.605	4,54%
- RITA	-27.850.641	-20.558.200	-7.292.441	35,47%
- Anticipazioni	-6.123.395	-9.549.461	3.426.065	-35,88%
- Erogazioni in rendita	-3.710.094	-3.172.306	-537.788	16,95%
- Erogazioni in capitale	-4.010.521	-3.416.841	-593.680	17,38%
- Riscatti	-2.234.394	-4.322.853	2.088.459	-48,31%
Totali prestazioni al lordo dei trasferimenti	-43.929.045	-41.019.661	-2.909.384	7,09%
Trasferimenti in uscita verso altri Fondi Pensione	-2.399.152	-742.416	-1.656.736	223,15%
Totale prestazioni^(a)	-46.328.197	-41.762.077	-4.566.120	10,93%
Saldo gestione previdenziale	-4.306.121	-1.566.606	-2.739.515	174,87%

(a) Sono esclusi i trasferimenti fra i Comparti il cui saldo netto è pari a 0.

L'aumento di €2.739.515 deriva principalmente dalle maggiori prestazioni liquidate per €2.909.384; in particolare, sono aumentate le prestazioni per RITA (€7.292.441), parzialmente compensate dalle minori anticipazioni (€3.426.065) e dai minori riscatti (€2.088.459). Sostanzialmente stabili l'importo dei contributi versati dalle Imprese Associate e dagli Iscritti nonché l'importo del saldo netto dei trasferimenti verso e da altri Fondi Pensione.

Il **risultato della gestione finanziaria diretta** di €1.095.674 riguarda il dividendo sulle quote del capitale di Banca d'Italia (€997.333) e gli interessi, al netto delle spese, maturati sui conti correnti (€98.341). La diminuzione di €20.329 deriva dai minori interessi.



Il risultato della gestione finanziaria indiretta di €37.093.407 si analizza come segue:

	2025	2024	Var. ass.	Var. %
Dividendi e interessi su titoli e conti correnti Gestori	12.518.342	11.898.213	620.129	5,21%
Profitti e perdite da operazioni finanziarie	24.430.840	31.519.786	-7.088.946	-22,49%
Interessi conto corrente afflussi	144.225	164.646	-20.421	-12,40%
Totale al lordo commissioni	37.093.407	43.582.646	-6.489.239	-14,89%

La diminuzione di -€6.489.237 deriva principalmente dai minori profitti e perdite da operazioni finanziarie per -€7.088.946, parzialmente compensati dai maggiori dividendi e interessi sui titoli e conti correnti dei Gestori per €620.129.

I profitti e perdite da operazioni finanziarie di €24.430.840 si analizzano come segue:

	2025	2024	Var. ass.	Var. %
Profitti e perdite da operazioni finanziarie				
- realizzati	3.659.518	-764.525	4.424.043	-578,67%
- non realizzati	20.771.322	32.284.311	-11.512.989	-35,66%
	24.430.840	31.519.786	-7.088.946	-22,49%

Le commissioni di -€233.568 si analizzano come segue:

	2025	2024	Var. ass.	Var. %
Commissioni				
Commissioni fisse	-587.652	-567.405	-20.247	3,57%
Commissioni di incentivo Gestori	435.860	62.006	373.854	602,93%
Totale commissioni Gestori	-151.791	-505.399	353.608	-69,97%
Commissioni Depositario	-81.777	-84.664	2.887	-3,41%
Totale	-233.568	-590.063	356.495	-60,42%

La diminuzione di €356.495 deriva principalmente dalla riduzione delle commissioni di incentivo del gestore azionario Schroders per €373.854, considerata la performance 2025 inferiore al benchmark che ha comportato lo storno per €435.860 delle commissioni maturate a fine 2024. Tale effetto è stato parzialmente compensato dall'aumento delle commissioni fisse dei gestori finanziari per €20.247 a seguito dell'aumento delle risorse gestite.

Il **saldo della gestione fiscale** negativo di -€7.362.389 riguarda l'imposta sostitutiva di competenza dell'esercizio; la diminuzione di €914.124 riflette il minor risultato della gestione finanziaria.

CONTO ECONOMICO PER COMPARTI

	2025				2024			
	Garantito Assicurativo	Bilanciato	Dinamico	Totale	Garantito Assicurativo	Bilanciato	Dinamico	Totale
Saldo gestione previdenziale (A)	10.325.028	-16.842.484	2.211.335	-4.306.121	1.517.358	-8.847.890	5.763.926	-1.566.606
Margine gestione finanziaria diretta		889.096	206.578	1.095.674		908.176	207.827	1.116.003
Margine gestione finanziaria indiretta	1.711.854	22.602.485	12.779.068	37.093.407	1.459.503	29.765.278	12.357.865	43.582.646
Commissioni		-79.758	-153.810	-233.568		-433.730	-156.333	-590.063
Margine gestione finanziaria (B)	1.711.854	23.411.823	12.831.836	37.955.512	1.459.503	30.239.724	12.409.359	44.108.586
Saldo gestione amministrativa (C)	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo gestione fiscale (D)	-268.195	-4.555.937	-2.538.257	-7.362.389	-226.969	-5.677.944	-2.371.600	-8.276.513
Variazione ANDP (E)=(A)+(B)+(C)+(D)	11.768.687	2.013.401	12.504.914	26.287.002	2.749.892	15.713.891	15.801.685	34.265.468

La variazione dell'ANDP dei singoli Comparti è commentata nella sezione "Analisi ANDP".



RISULTATO GESTIONE FINANZIARIA PER COMPARTI E GESTORI

	2025				2024			
	Garantito Assicurativo	Bilanciato	Dinamico	Totale	Garantito Assicurativo	Bilanciato	Dinamico	Totale
Reale Mutua	1.696.717			1.696.717	1.442.922			1.442.922
Amundi		3.230.469		3.230.469		4.947.639		4.947.639
Generali		4.174.240	2.104.786	6.279.025		4.650.666	2.207.111	6.857.777
Schroders		15.083.398	10.507.782	25.591.180		19.684.489	9.979.772	29.664.261
Fopdire (gestione diretta quote Bankit)		889.096	206.578	1.095.674		908.176	207.827	1.116.003
Interessi conto corrente afflussi	15.137	94.376	34.711	144.225	16.581	110.829	37.236	164.646
Commissioni Depositario		-59.756	-22.021	-81.777		-62.076	-22.588	-84.664
Margine gestione finanziaria	1.711.854	23.411.823	12.831.836	37.955.512	1.459.503	30.239.724	12.409.359	44.108.586

STATO PATRIMONIALE RICLASSIFICATO

Lo schema dello stato patrimoniale riclassificato aggrega i valori attivi e passivi dello schema previsto dalla Deliberazione COVIP del 17 giugno 1998 in relazione alle quattro aree in cui è articolata la gestione del Fondo Pensione: previdenziale, finanziaria, amministrativa e fiscale.

	2025	2024	Var. ass.	Var. %
Investimenti gestione diretta	23.436.841	28.551.731	-5.114.890	-17,91%
Investimenti gestione indiretta	609.423.791	579.164.706	30.259.085	5,22%
Totale risorse gestite lorde (A)	632.860.631	607.716.437	25.144.194	4,14%
Debiti per commissioni (B)	-330.730	-756.602	425.872	-56,29%
Totale risorse gestite nette (C)=(A)+(B)	632.529.902	606.959.835	25.570.067	4,21%
Passività della gestione previdenziale (D)	-3.842.588	-7.598.329	3.755.741	-49,43%
Conto corrente afflussi (E)	6.236.522	10.473.323	-4.236.801	-40,45%
Altre attività nette gestione amministrativa (F)	285.411	1.540	283.871	1.8433,16%
Debiti di imposta (G)	-7.362.389	-8.276.513	914.124	-11,04%
ANDP (H)=(C)+(D)+(E)+(F)+(G)	627.846.860	601.559.858	26.287.002	4,37%

ANALISI DELLE VOCI

Gli **investimenti della gestione diretta** di €23.436.841 riguardano le quote del capitale di Banca d'Italia (€22.200.000) e le disponibilità liquide sui conti correnti (€1.236.841). La diminuzione di -€5.114.890 deriva dal ribilanciamento di €6.000.000 ai due gestori obbligazionari, effettuato tenuto conto del minor tasso di interesse riconosciuto dal Depositario sul conto corrente, nonché dal prelievo per pagare le imposte dell'esercizio 2024 (€210.564); tali effetti sono stati parzialmente compensati dai dividendi incassati (€997.333) e dagli interessi netti sui conti correnti (€98.341).

Gli **investimenti della gestione indiretta** di €609.423.791 rappresentano l'Asset Under Management (AUM) complessivo dei gestori e si analizzano come segue:

	2025	2024	Var. ass.	Var. %
Titoli di Stato	160.178.239	154.145.796	6.032.443	3,91%
Titoli di debito quotati	151.742.100	145.551.632	6.190.469	4,25%
Titoli di capitale quotati	220.631.380	206.651.639	13.979.741	6,76%
Totale titoli di proprietà (A)	532.551.719	506.349.067	26.202.652	5,17%
Depositi bancari (B)	3.056.956	8.352.532	-5.295.574	-63,40%
Altre attività finanziarie nette (C)	5.965.883	4.210.343	1.755.540	41,70%
Investimenti Gestori Finanziari (D)=(A)+(B)+(C)	541.574.559	518.911.941	22.662.618	4,37%
Investimenti Gestore Assicurativo (E)	67.849.232	60.252.765	7.596.467	12,61%
Totale (F)=(D)+(E)	609.423.791	579.164.706	30.259.085	5,22%



La variazione dei titoli di proprietà di €26.202.652 si analizza come segue:

Acquisti	184.806.052
Vendite	-132.321.687
Rimborsi	-42.913.961
Ratei di interesse	-314.971
Profitti e perdite da operazioni finanziarie	17.018.514
Altre variazioni	-71.295
Totale	26.202.652

Le **passività della gestione previdenziale** di -€3.842.588 si analizzano come segue:

	2025	2024	Var. ass.	Var. %
Debiti verso aderenti - Prestazioni pensionistiche	-1.549.926	-1.219.070	-330.856	27,14%
Debiti verso aderenti - Anticipazioni	-830.865	-406.241	-424.624	104,53%
Debiti verso l'Erario per ritenute di imposta	-702.350	-121.482	-580.868	478,15%
Contributi da riconciliare	-622.285	-32.920	-589.365	1790,29%
Debiti verso aderenti - RITA	-137.161	-5.369.549	5.232.388	-97,45%
Debiti verso Fondi Pensione - Trasferimenti	0	-449.067	449.067	-100,00%
Totale	-3.842.588	-7.598.329	3.755.741	-49,43%

(a) Sono escluse le attività e passività relative ai trasferimenti fra i Comparti il cui saldo netto è pari a 0.

Il **conto corrente afflussi** di €6.236.522 rappresenta il saldo del conto corrente principale del Fondo utilizzato per finalità amministrative (v. Criteri per il riparto delle attività e passività comuni a diversi Comparti, riportati nella Nota integrativa. Informazioni generali); il saldo è costituito dai seguenti elementi:

Contributi incassati, riconciliati e da versare ai gestori per investimento	4.844.094
Passività previdenziali per i quali è stato già effettuato il disinvestimento delle quote	1.027.496
Contributi incassati e da riconciliare	622.286
Passività amministrative pagate in misura superiore alle attività amministrative	-285.410
Interessi attivi IV trimestre accreditati sul conto corrente	28.057
Totale	6.236.522

La diminuzione di -€4.236.801 deriva principalmente dalla riduzione dei tempi di pagamento delle prestazioni RITA.

Le **altre attività nette della gestione amministrativa** di €285.411 rappresentano il saldo tra i crediti verso l'Impresa Promotrice Eni SpA a cui sono addebitate le spese della gestione amministrativa del Fondo e i debiti verso terzi, principalmente verso professionisti e consulenti.

I **debiti di imposta** di -€7.362.389 riguardano l'imposta sostitutiva di competenza 2025. La diminuzione di €914.124 deriva dal minor margine della gestione finanziaria.



STATO PATRIMONIALE PER COMPARTI

	2025				2024			
	Garantito Assicurativo	Bilanciato	Dinamico	Totale	Garantito Assicurativo	Bilanciato	Dinamico	Totale
Investimenti gestione diretta		18.496.129	4.940.712	23.436.841		23.777.831	4.773.900	28.551.731
Investimenti gestione indiretta	67.849.232	390.395.960	151.178.599	609.423.791	60.252.765	380.655.747	138.256.194	579.164.706
Totale AUM (A)	67.849.232	408.892.089	156.119.311	632.860.631	60.252.765	404.433.578	143.030.094	607.716.437
Debiti per commissioni (B)		-137.268	-193.462	-330.730		-520.754	-235.848	-756.602
Totale risorse gestite nette (C)=(A)+(B)	67.849.232	408.754.821	155.925.849	632.529.902	60.252.765	403.912.824	142.794.246	606.959.835
Attività/Passività nette della gestione previdenziale (D)	3.119.567	-4.810.363	-2.151.792	-3.842.588	-2.690.983	-3.400.480	-1.506.866	-7.598.329
Conto corrente afflussi (E)	840.678	3.641.190	1.754.655	6.236.522	2.470.166	6.364.170	1.638.987	10.473.323
Altre Attività nette gestione amministrativa (F)	32.537	183.291	69.583	285.411	153	1.028	359	1.540
Debiti di imposta (G)	-268.195	-4.555.937	-2.538.257	-7.362.389	-226.969	-5.677.944	-2.371.600	-8.276.513
ANDP (H)=(C)+(D)+(E)+(F)+(G)	71.573.819	403.213.001	153.060.040	627.846.860	59.805.132	401.199.600	140.555.126	601.559.858

INVESTIMENTI PER COMPARTI E GESTORI

	2025				2024			
	Garantito Assicurativo	Bilanciato	Dinamico	Totale	Garantito Assicurativo	Bilanciato	Dinamico	Totale
Reale Mutua	67.849.232			67.849.232	60.252.765			60.252.765
Amundi		124.589.409		124.589.409		121.372.368		121.372.368
Generali		130.372.896	64.417.353	194.790.250		126.156.257	61.391.957	187.548.215
Schroders		135.433.654	86.761.246	222.194.900		133.127.121	76.864.237	209.991.358
Fopdire (gestione diretta quote Bankit)		18.496.129	4.940.712	23.436.841		23.777.831	4.773.900	28.551.731
Totale AUM	67.849.232	408.892.089	156.119.311	632.860.631	60.252.765	404.433.578	143.030.094	607.716.437

RENDICONTO FINANZIARIO

La tabella seguente illustra i principali flussi finanziari del Fondo nel 2025 e nel 2024 con la relativa variazione; in particolare, il saldo iniziale e il saldo finale riguardano tutti i conti correnti, sia il conto afflussi che i conti rubricati ai gestori finanziari.

	2025	2024	Var. ass.
1° gennaio	25.177.585	18.995.212	6.182.373
Incasso contributi ^(a)	42.611.443	40.558.341	2.053.101
Pagamento prestazioni ^(b)	-47.720.191	-38.462.481	-9.257.709
Flusso gestione previdenziale (A)	-5.108.748	2.095.860	-7.204.608
Acquisto titoli	-184.806.052	-156.126.589	-28.679.463
Vendita titoli	132.321.687	113.018.678	19.303.009
Rimborso titoli	42.913.961	46.126.210	3.212.250
Incasso dividendi	4.756.534	5.172.984	-416.451
Incasso cedole	8.565.553	7.295.257	1.270.296
Contratti derivati	4.341.193	-3.093.157	7.434.350
Premi netti versati a Reale Mutua	-5.899.750	-2.110.049	-3.789.702
Pagamento commissioni Gestori	-578.559	-551.552	-27.007
Pagamento commissioni Depositario	-80.882	-82.395	1.513
Interessi su cc	438.024	514.624	-76.599
Altro relativo alla gestione finanziaria	-70.428	257.231	327.658
Flusso gestione finanziaria (B)	1.901.282	10.421.242	-8.519.961
Flusso gestione fiscale (C)	-11.246.637	-6.403.481	-4.843.156
Flusso gestione amministrativa (D)	-193.162	68.753	-261.915
Variazione annua (E)=(A)+(B)+(C)+(D)	-14.647.265	6.182.373	-20.829.639
31 dicembre	10.530.320	25.177.585	-14.647.147

(a) Include anche i trasferimenti da altri Fondi Pensione.

(b) Include anche i trasferimenti verso altri Fondi Pensione.



Nel 2025, il flusso di cassa è stato negativo per -€14.647.128 per effetto principalmente del flusso negativo della gestione fiscale (-€11.246.637) e della gestione previdenziale (-€5.108.748), parzialmente compensati dal flusso positivo della gestione finanziaria (€1.901.419).

La tabella seguente illustra per il 2025 i principali flussi finanziari del conto corrente afflussi e dei conti correnti rubricati ai gestori finanziari dei Comparti Bilanciato e Dinamico con evidenza dei giroconti tra di loro.

Per il Comparto Garantito Assicurativo, considerato che la gestione delle risorse è effettuata sulla base di un contratto di capitalizzazione di ramo V, è indicato soltanto il giroconto tra il conto corrente afflussi e il conto corrente di Reale Mutua.

1° gennaio 2025	10.473.323					
Incasso contributi	42.611.443					
Giroconto con Comparto Garantito Assicurativo	-5.899.750	Comparto Garantito Assicurativo Reale Mutua				
		Flussi da conto afflussi	5.899.750			
Giroconti con Comparto Bilanciato	18.086.829	Comparto Bilanciato		Gestori		
		Totale		Amundi	Generali	Schroders
		Bankit				
1° gennaio 2025	12.695.127	3.632.574	780.876	2.263.846	6.017.831	
Giroconti con conto afflussi	-18.086.829	-110.813	-27.635	-12.574.067	-5.374.315	
Acquisto titoli	-131.811.955	-43.761.125	-45.154.069	-42.896.761		
Vendita titoli	88.170.331	2.328.233	34.702.045	51.140.053		
Rimborso titoli	40.405.910	35.090.000	4.832.984	482.925		
Incasso dividendi	2.354.465			2.354.465		
Incasso cedole	6.800.254	3.144.200	3.656.054			
Contratti derivati	2.320.528		2.320.528			
Interessi su cc	244.477	78.115	41.597	32.128	92.636	
Altro	-69.751	-41.532	-127.875	99.860	-24	
Variazione annua	-9.672.391	-3.272.921	243.629	-1.361.397	-5.281.702	
31 dicembre 2025	3.022.736	359.633	1.024.505	902.448	736.129	
Giroconti con Comparto Dinamico	-357.450	Comparto Dinamico		Gestori		
		Totale		Generali	Schroders	Bankit
1° gennaio 2025	2.009.135	485.995	1.189.241	333.900		
Giroconti con conto afflussi	357.450	885.630	-687.536	159.355		
Acquisto titoli	-52.994.097	-23.543.228	-29.450.868			
Vendita titoli	44.151.357	17.520.359	26.630.998			
Rimborso titoli	2.508.051	2.287.917	220.133			
Incasso dividendi	1.404.736		1.404.736			
Incasso cedole	1.765.299	1.765.299				
Contratti derivati	2.020.665	1.040.069	980.596			
Interessi su cc	49.323	20.376	21.466	7.481		
Altro	-857	-54.051	53.218	-24		
Variazione annua	-738.073	-77.629	-827.256	166.812		
31 dicembre 2025	1.271.062	408.365	361.985	500.712		
Pagamento prestazioni	-47.720.191					
Pagamento imposte	-11.246.637					
Incasso dividendo Bankit	997.333					
Pagamento commissioni Gestori	-578.559					
Pagamento commissioni Depositario	-80.882					
Interessi	144.225					
Altro	-193.162					
Variazione annua	-4.236.801					
31 dicembre 2025	6.236.522					



CONTO CORRENTE AFFLUSSI

I giroconti tra il conto corrente afflussi e i conti dei gestori di €24.334.029 (in valore assoluto) riguardano principalmente il saldo netto tra i versamenti dei contributi degli aderenti e i prelievi di liquidità richiesti per pagare le prestazioni e le imposte. In particolare, il flusso, tenuto conto del saldo della gestione previdenziale, è stato positivo per il Comparto Garantito Assicurativo e per il Comparto Dinamico rispettivamente per €5.899.750 e €357.450, mentre è stato negativo per il Comparto Bilanciato per -€18.086.829.

Il flusso finanziario relativo alle prestazioni di -€47.720.191 si analizza come segue:

RITA	-31.128.436
Anticipazioni	-4.893.610
Riscatti	-2.030.816
Prestazioni previdenziali capitale	-3.163.865
Prestazioni previdenziale rendita	-3.655.245
Trasferimenti ad altri Fondi Pensione	-2.848.219
	-47.720.191

Il flusso finanziario relativo alla gestione fiscale di -€11.246.637 riguarda principalmente l'imposta sostitutiva 2024 (-€8.276.513) e le imposte sulle prestazioni degli aderenti (-€2.953.115).

Il flusso finanziario relativo ai dividendi Bankit di €997.333 riguarda i dividendi incassati da Banca d'Italia e girati ai Comparti Bilanciato (€797.867) e Dinamico (€199.466).

Il flusso finanziario relativo agli interessi del conto corrente afflussi di €144.225 riguarda gli interessi accreditati sul conto corrente alla fine di ogni trimestre e poi girati al Comparto Garantito Assicurativo (€15.137), al Comparto Bilanciato (€94.376) e al Comparto Dinamico (€34.711) in proporzione al patrimonio di ciascun comparto.

CONTI CORRENTI RUBRICATI AI GESTORI

Il giroconto dal conto afflussi ai conti rubricati ai gestori finanziari riflette il saldo della gestione previdenziale nonché i ribilanciamenti effettuati per rispettare le percentuali di Asset Allocation Strategica nonché per l'Asset Allocation Tattica.

Il giroconto dal conto afflussi al conto rubricato alla gestione diretta delle quote Bankit del Comparto Bilanciato è negativo per -€5.374.315 per effetto: (i) dei ribilanciamenti effettuati, nell'ambito della gestione tattica, di liquidità ai due gestori obbligazionari (-€6.000.000), tenuto conto del minor tasso di interesse riconosciuto dal Depositario sul conto corrente rispetto al 2024; (ii) del prelievo per le imposte 2024 (-€170.799); (iii) degli oneri relativi al servizio di custodia delle quote Bankit (-€1.383). Tali effetti sono stati parzialmente compensati dai dividendi incassati (€797.867).

Il giroconto dal conto afflussi al conto rubricato alla gestione diretta delle quote Bankit del Comparto Dinamico è positivo per €159.355 per effetto dei dividendi incassati (€199.466), al netto del prelievo per le imposte 2024 (-€39.766) e degli oneri relativi al servizio di custodia delle quote Bankit (-€345).



ANALISI ANDP

Al 31 dicembre 2025, l'Attivo Netto Destinato alle Prestazioni (ANDP) è pari a €627.846.860 in aumento di €26.287.002 (+4,37%). Come evidenziato nelle tabelle seguenti, l'aumento deriva principalmente dal Comparto Dinamico e Garantito Assicurativo, il cui ANDP è aumentato rispettivamente di €12.504.914 (+8,90%) e di €11.768.687 (+19,68%); più contenuto è stato l'aumento dell'ANDP del Comparto Bilanciato pari a €2.013.401 (+0,50%).

Il peso percentuale del Comparto Bilanciato rimane sempre prevalente, pari al 64,22%, sia pure in diminuzione rispetto al 2024 (-2,47%); in aumento il peso del Comparto Dinamico passato dal 23,37% al 24,38% e del Comparto Garantito Assicurativo dal 9,94% all'11,40%.

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

31.12.25		Garantito Assicurativo	Bilanciato	Dinamico	Totale
ANDP	E	71.573.819	403.213.001	153.060.040	627.846.860
% ANDP	F	11,40%	64,22%	24,38%	100,00%
N. quote	G	5.392.176,331	9.554.980,231	3.128.553,819	
Valore quota	H	13,274	42,199	48,924	

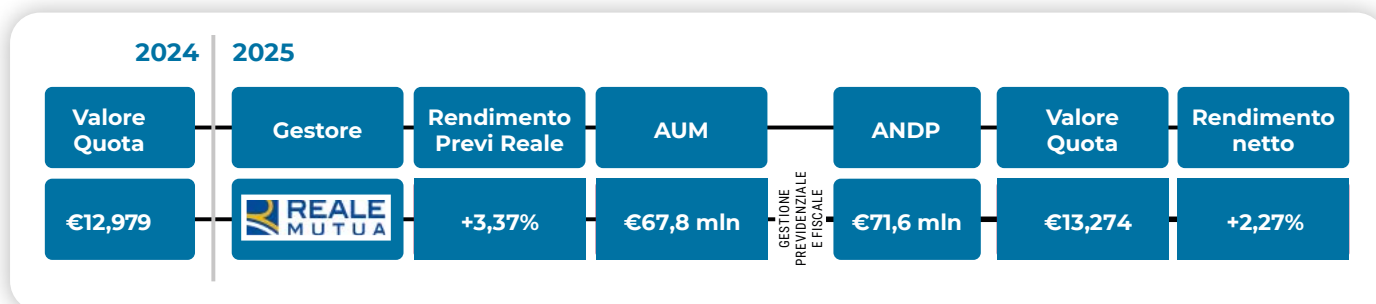
Var. ass.		Garantito Assicurativo	Bilanciato	Dinamico	Totale
ANDP	$I = E - A$	11.768.687	2.013.401	12.504.914	26.287.002
% ANDP	$J = F - B$	1,46%	-2,47%	1,01%	0,00%
N. quote	$K = G - C$	784.213,343	-406.264,706	51.345,868	
Valore quota	$L = H - D$	0,295	1,923	3,248	

Var. %		Garantito Assicurativo	Bilanciato	Dinamico	Totale
ANDP	$M = I / A$	19,68%	0,50%	8,90%	4,37%
N. quote	$N = K / C$	17,02%	-4,08%	1,67%	
Valore quota	$O = L / D$	2,27%	4,77%	7,11%	

La differenza percentuale del valore della quota tra il 2025 e il 2024 (riga O) rappresenta il rendimento nominale netto della quota nel 2025.

COMPARTO GARANTITO ASSICURATIVO

L'andamento nel 2025 del Comparto Garantito Assicurativo è illustrato in sintesi nello schema e nella tabella seguenti.



In particolare, la tabella seguente riporta la variazione dell'ANDP, del numero delle quote, del relativo valore e rendimento nominale netto.



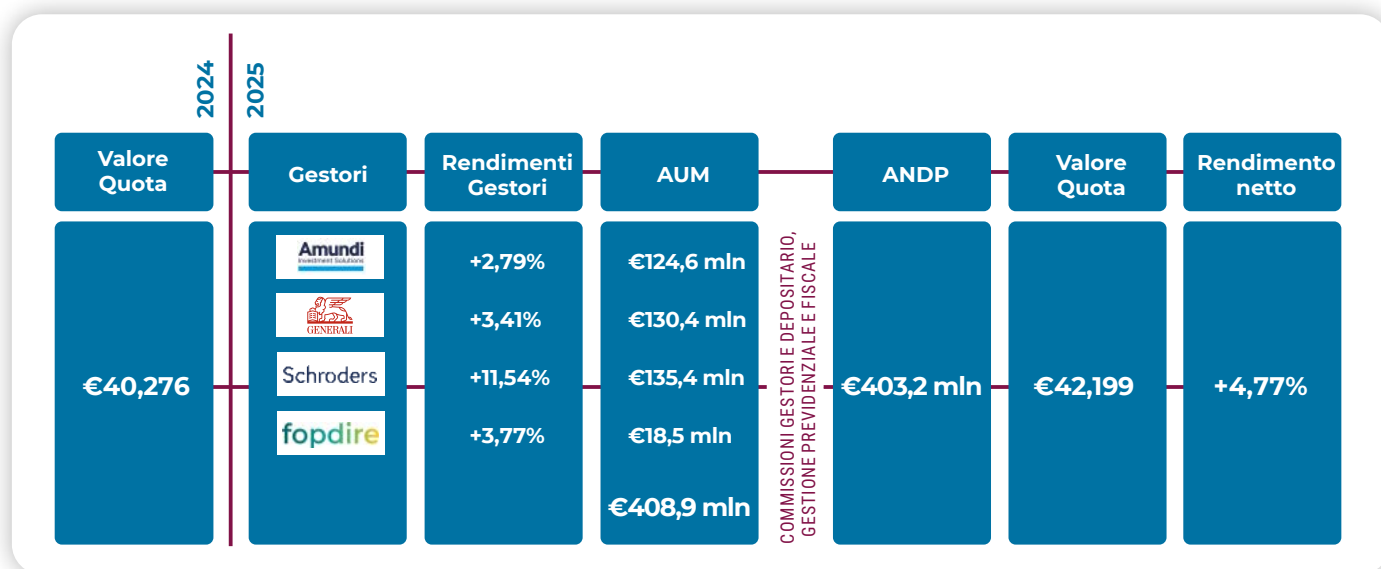
	ANDP €	N. quote	Valore quota €	Rendimento nominale
1° gennaio 2025	59.805.132	4.607.962,988	12,979	
Saldo della gestione previdenziale	10.325.028	784.213,343		
Saldo della gestione finanziaria	1.711.854			
Saldo della gestione amministrativa				
Imposta sostitutiva	-268.195			
Margine netto	1.443.660		0,295	2,27%
Variazione ANDP	11.768.687		0,295	
31 dicembre 2025	71.573.819	5.392.176,331	13,274	

Come sopra evidenziato, l'aumento dell'ANDP di €11.768.687 è l'effetto dei seguenti fattori:

- saldo positivo della gestione previdenziale di €10.325.028, che ha comportato un aumento del numero delle quote di 784.213,343;
- saldo positivo della gestione finanziaria, al netto del saldo della gestione amministrativa e dell'imposta sostitutiva, di €1.443.660, che ha comportato un aumento del valore della quota di €0,295, che a sua volta ha determinato un rendimento nominale netto del 2,27%.

COMPARTO BILANCIATO

L'andamento nel 2025 del Comparto Bilanciato è illustrato in sintesi nello schema e nella tabella seguenti.



In particolare, la tabella seguente riporta la variazione dell'ANDP, del numero delle quote, del relativo valore e rendimento nominale netto.

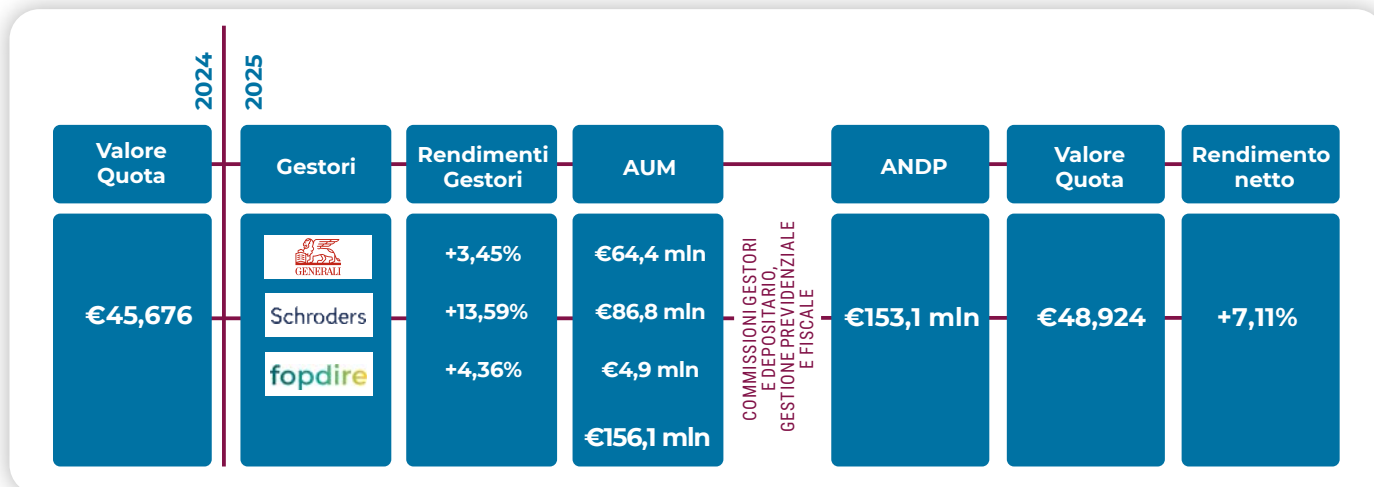
	ANDP €	N. quote	Valore quota €	Rendimento nominale
1° gennaio 2025	401.199.600	9.961.244,937	40,276	
Saldo della gestione previdenziale	-16.842.484	-406.264,706		
Saldo della gestione finanziaria	23.411.823			
Saldo della gestione amministrativa				
Imposta sostitutiva	-4.555.937			
Margine netto	18.855.885		1,923	4,77%
Variazione ANDP	2.013.401	-406.264,706	1,923	
31 dicembre 2025	403.213.001	9.554.980,231	42,199	

Come sopra evidenziato, l'aumento dell'ANDP di €2.013.401 è l'effetto dei seguenti fattori:

- saldo negativo della gestione previdenziale di -€16.842.484, che ha comportato una diminuzione del numero delle quote di -406.264,706;
- saldo positivo della gestione finanziaria, al netto del saldo della gestione amministrativa e dell'imposta sostitutiva, di €18.855.885, che ha comportato un aumento del valore della quota di €1,923, che a sua volta ha determinato un rendimento nominale netto del 4,77%.

COMPARTO DINAMICO

L'andamento nel 2025 del Comparto Dinamico è illustrato in sintesi nello schema e nella tabella seguenti.



In particolare, la tabella seguente riporta la variazione dell'ANDP, del numero delle quote, del relativo valore e rendimento nominale netto.

	ANDP €	N. quote	Valore quota €	Rendimento nominale
1° gennaio 2025	140.555.126	3.077.207,951	45,676	
Saldo della gestione previdenziale	2.211.335	51.345,868		
Saldo della gestione finanziaria	12.831.836			
Saldo della gestione amministrativa				
Imposta sostitutiva	-2.538.257			
Margine netto	10.293.579		3,248	7,11%
Variazione ANDP	12.504.914	51.345,868	3,248	
31 dicembre 2025	153.060.040	3.128.553,819	48,924	

Come sopra evidenziato, l'aumento dell'ANDP di €12.504.914 è l'effetto dei seguenti fattori:

- saldo positivo della gestione previdenziale di €2.211.335, che ha comportato un aumento del numero delle quote di 51.345,868;
- saldo positivo della gestione finanziaria, al netto del saldo della gestione amministrativa e dell'imposta sostitutiva, di €10.293.579, che ha comportato un aumento del valore della quota di €3,248, che a sua volta ha determinato un rendimento nominale netto del 7,11%.

ANALISI ANDP ULTIMI CINQUE ANNI

La tabella seguente riporta le variazioni dell'ANDP del Fondo nel suo complesso dal 1° gennaio 2021 al 31 dicembre 2025.

	2025	2024	2023	2022	2021
1° gennaio	601.559.858	567.294.390	518.526.215	534.720.259	493.436.112
Saldo della gestione previdenziale	-4.306.121	-1.566.606	8.105.331	12.504.784	3.282.553
Saldo della gestione finanziaria	37.955.512	44.108.586	50.164.700	-35.599.969	47.441.052
Saldo della gestione amministrativa					-29.299
Imposta sostitutiva	-7.362.389	-8.276.513	-9.501.855	6.901.140	-9.410.159
Margine netto	30.593.124	35.832.073	40.662.844	-28.698.829	38.001.594
Variazione	26.287.002	34.265.468	48.768.175	-16.194.044	41.284.147
31 dicembre	627.846.860	601.559.858	567.294.390	518.526.215	534.720.259

Dal 1° gennaio 2021 al 31 dicembre 2025, l'ANDP del Fondo nel suo complesso è aumentato di €134.410.748 (+27,2%), da €493.436.112 a €627.846.860. Tale aumento deriva dal saldo della gestione finanziaria per €144.069.881 e dal saldo della gestione previdenziale per €18.019.942, parzialmente compensati dall'imposta sostitutiva per -€27.649.776 e dal saldo della gestione amministrativa per -€29.299.



COMPARTO GARANTITO ASSICURATIVO

La tabella seguente riporta le variazioni dell'ANDP del Comparto Garantito Assicurativo dal 1° gennaio 2021 al 31 dicembre 2025.

	2025	2024	2023	2022	2021
1° gennaio	59.805.132	57.055.240	55.444.777	55.331.347	55.657.966
Saldo della gestione previdenziale	10.325.028	1.517.358	540.303	-728.519	-1.206.507
Saldo della gestione finanziaria	1.711.854	1.459.503	1.261.736	1.005.186	1.054.311
Saldo della gestione amministrativa					-3.051
Imposta sostitutiva	-268.195	-226.969	-191.576	-163.237	-171.372
Margine netto	1.443.660	1.232.534	1.070.160	841.949	879.888
Variazione	11.768.687	2.749.892	1.610.463	113.430	-326.619
31 dicembre	71.573.819	59.805.132	57.055.240	55.444.777	55.331.347

Dal 1° gennaio 2021 al 31 dicembre 2025, l'ANDP del Comparto Garantito Assicurativo è aumentato di €15.915.853 (+28,6%), da €55.657.966 a €71.573.819. Tale aumento deriva dal saldo della gestione previdenziale per €10.447.662 e dal saldo della gestione finanziaria per €6.492.590, parzialmente compensati dall'imposta sostitutiva per -€1.021.348 e dal saldo della gestione amministrativa per -€3.051.

COMPARTO BILANCIATO

La tabella seguente riporta le variazioni dell'ANDP del Comparto Bilanciato dal 1° gennaio 2021 al 31 dicembre 2025.

	2025	2024	2023	2022	2021
1° gennaio	401.199.600	385.485.709	357.896.323	374.167.088	350.428.996
Saldo della gestione previdenziale	-16.842.484	-8.847.890	-1.078.220	5.682.986	-3.191.753
Saldo della gestione finanziaria	23.411.823	30.239.724	35.362.558	-27.176.088	33.656.757
Saldo della gestione amministrativa					-20.505
Imposta sostitutiva	-4.555.937	-5.677.944	-6.694.952	5.222.337	-6.706.407
Margine netto	18.855.885	24.561.781	28.667.605	-21.953.751	26.929.845
Variazione	2.013.401	15.713.891	27.589.386	-16.270.765	23.738.092
31 dicembre	403.213.001	401.199.600	385.485.709	357.896.323	374.167.088

Dal 1° gennaio 2021 al 31 dicembre 2025, l'ANDP del Comparto Bilanciato è aumentato di €52.784.005 (+15,1%), da €350.428.996 a €403.213.001. Tale aumento deriva dal saldo della gestione finanziaria per €95.494.773, parzialmente compensato dal saldo della gestione previdenziale per -€24.277.360, dall'imposta sostitutiva per -€18.412.903 e dal saldo della gestione amministrativa per -€20.505.



COMPARTO DINAMICO

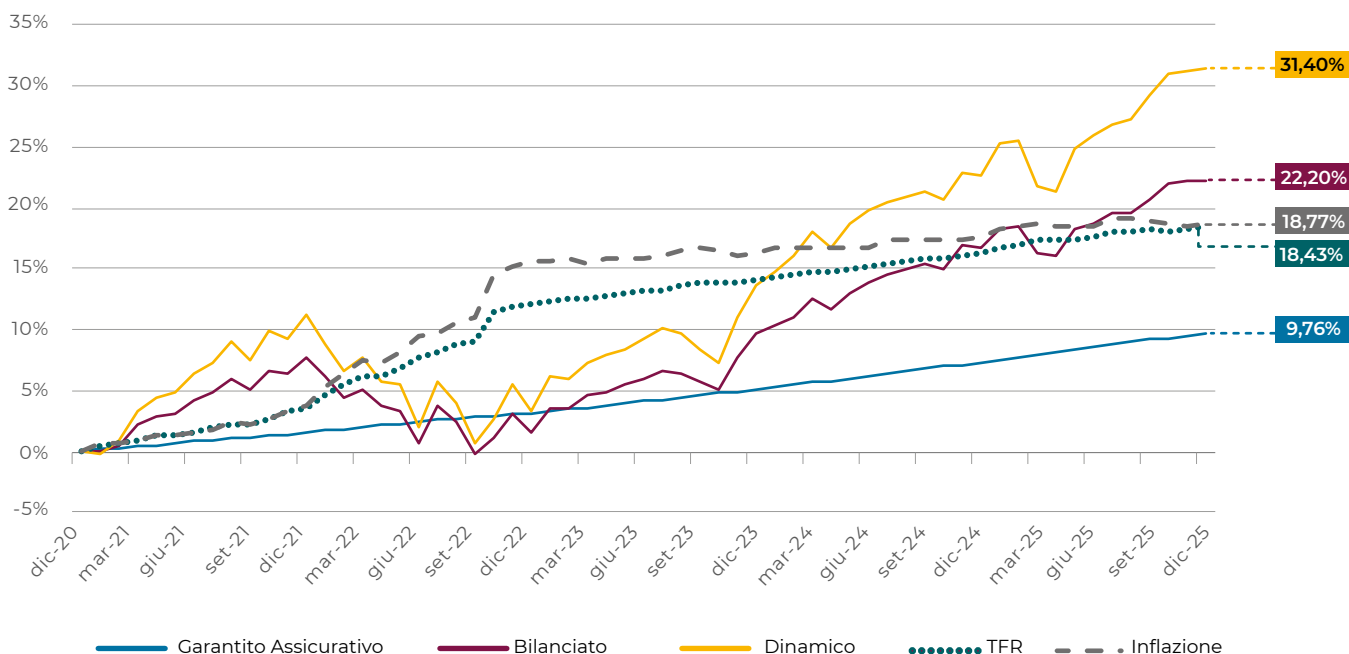
La tabella seguente riporta le variazioni dell'ANDP del Comparto Dinamico dal 1° gennaio 2021 al 31 dicembre 2025.

	2025	2024	2023	2022	2021
1° gennaio	140.555.126	124.753.441	105.185.114	105.221.824	87.349.150
Saldo della gestione previdenziale	2.211.335	5.763.926	8.643.248	7.550.317	7.680.813
Saldo della gestione finanziaria	12.831.836	12.409.359	13.540.406	-9.429.067	12.729.984
Saldo della gestione amministrativa					-5.743
Imposta sostitutiva	-2.538.257	-2.371.600	-2.615.327	1.842.040	-2.532.380
Margini netti	10.293.579	10.037.760	10.925.079	-7.587.027	10.191.861
Variazione	12.504.914	15.801.685	19.568.327	-36.710	17.872.674
31 dicembre	153.060.040	140.555.126	124.753.441	105.185.114	105.221.824

Dal 1° gennaio 2021 al 31 dicembre 2025, l'ANDP del Comparto Dinamico è aumentato di €65.710.890 (+75,2%), da €87.349.150 a €153.060.040. Tale aumento deriva dal saldo della gestione finanziaria per €42.082.517 e dal saldo della gestione previdenziale per €31.849.640, parzialmente compensati dall'imposta sostitutiva per -€8.215.524 e dal saldo della gestione amministrativa per -€5.743.

VALORE DELLA QUOTA E RENDIMENTO ULTIMI CINQUE ANNI

Il grafico seguente illustra il rendimento cumulato dei tre Comparti negli ultimi 5 anni 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 3 e 5 anni nonché quello medio composto a 3 e 5 anni.



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%
31/12/2025	13,274	2,27%
Rendimento cumulato		
- ultimi 3 anni	6,43%	
- ultimi 5 anni	9,76%	
Rendimento medio annuo composto:		
- ultimi 3 anni	2,10%	
- ultimi 5 anni	1,88%	

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%
31/12/2025	42,199	4,77%
Rendimento cumulato		
- ultimi 3 anni	20,47%	
- ultimi 5 anni	22,20%	
Rendimento medio annuo composto:		
- ultimi 3 anni	6,40%	
- ultimi 5 anni	4,09%	

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%
31/12/2025	48,924	7,11%
Rendimento cumulato		
- ultimi 3 anni	27,09%	
- ultimi 5 anni	31,40%	
Rendimento medio annuo composto:		
- ultimi 3 anni	8,32%	
- ultimi 5 anni	5,61%	



GESTIONE PREVIDENZIALE DEL FONDO

Nel 2025, il saldo della gestione previdenziale del Fondo nel suo complesso è stato negativo per -€4.306.121, come illustrato nella tabella seguente.

	2025	2024	Var. ass.	Var. %
- Contributi Imprese Associate	8.488.449	7.751.258	737.191	9,51%
- Contributi Iscritti	8.095.991	8.778.191	-682.200	-7,77%
- TFR	21.569.089	21.226.719	342.370	1,61%
Contributi Imprese, Iscritti e TFR (A)	38.153.529	37.756.168	397.361	1,05%
Trasferimenti in entrata da altri Fondi Pensione (B)	3.868.546	2.439.302	1.429.243	58,59%
Trasferimenti in entrata da altri Comparti (C)	29.257.660	20.902.256	8.355.404	39,97%
Totale contribuzioni (D)=(A)+(B)+(C)	71.279.735	61.097.726	10.182.009	16,67%
- RITA	-27.850.641	-20.558.200	-7.292.441	35,47%
- Anticipazioni	-6.123.395	-9.549.461	3.426.065	-35,88%
- Erogazioni in rendita	-3.710.094	-3.172.306	-537.788	16,95%
- Erogazioni in capitale	-4.010.521	-3.416.841	-593.680	17,38%
- Riscatti	-2.234.394	-4.322.853	2.088.459	-48,31%
Totale prestazioni al lordo dei trasferimenti (E)	-43.929.045	-41.019.661	-2.909.384	7,09%
Trasferimenti in uscita verso altri Fondi Pensione (F)	-2.399.152	-742.416	-1.656.736	223,15%
Trasferimenti in uscita verso altri Comparti (G)	-29.257.660	-20.902.256	-8.355.404	39,97%
Totale prestazioni (H)=(E)+(F)+(G)	-75.585.857	-62.664.333	-12.921.524	20,62%
Saldo gestione previdenziale (I)=(D)+(H)	-4.306.121	-1.566.606	-2.739.515	174,87%

Il saldo negativo della gestione previdenziale aumenta di -€2.739.515 per effetto principalmente delle maggiori prestazioni liquidate (-€2.909.384). Sostanzialmente stabili l'importo dei contributi versati dalle Imprese Associate e dagli Iscritti nonché l'importo del saldo netto dei trasferimenti da e verso altri Fondi Pensione.

Le maggiori prestazioni erogate di -€2.909.384 derivano principalmente dall'aumento delle prestazioni per RITA (-€7.292.441), parzialmente compensati dalle minori anticipazioni (€3.426.065) e dai minori riscatti (€2.088.459).

Nel 2025 sono aumentati inoltre i trasferimenti tra i Comparti per €8.355.404, che a livello complessivo di Fondo hanno un effetto neutro sul saldo della gestione previdenziale: i trasferimenti in entrata da altri Comparti trovano esatta corrispondenza nei trasferimenti in uscita verso altri Comparti.

Le tabelle seguenti riportano, distintamente per Comparto, il saldo della gestione previdenziale nelle sue componenti al 31 dicembre 2025 e al 31 dicembre 2024 con relativa variazione.



2025	Garantito Assicurativo	Bilanciato	Dinamico	Totale	%
- Contributi Imprese Associate	585.239	5.193.498	2.709.712	8.488.449	11,91%
- Contributi Iscritti	873.730	4.550.108	2.672.153	8.095.991	11,36%
- TFR	1.319.026	13.847.961	6.402.102	21.569.089	30,26%
Contributi Imprese, Iscritti e TFR (A)	2.777.995	23.591.567	11.783.967	38.153.529	53,53%
Trasferimenti in entrata da altri Fondi Pensione (B)	165.810	1.280.945	2.421.791	3.868.546	5,43%
Trasferimenti in entrata da altri Comparti (C)	21.198.963	5.427.851	2.630.846	29.257.660	41,05%
Totale contribuzioni (D)=(A)+(B)+(C)	24.142.769	30.300.363	16.836.604	71.279.735	100,00%
- RITA	-10.928.763	-14.897.746	-2.024.133	-27.850.641	36,85%
- Anticipazioni	-330.361	-3.965.360	-1.827.674	-6.123.395	8,10%
- Erogazioni in rendita	-573.768	-3.136.325		-3.710.094	4,91%
- Erogazioni in capitale	-659.021	-3.351.500		-4.010.521	5,31%
- Riscatti		-1.684.586	-549.808	-2.234.394	2,96%
Totale prestazioni al lordo dei trasferimenti (E)	-12.491.913	-27.035.518	-4.401.615	-43.929.045	58,12%
Trasferimenti in uscita verso altri Fondi Pensione (F)		-1.518.205	-880.947	-2.399.152	3,17%
Trasferimenti in uscita verso altri Comparti (G)	-1.325.828	-18.589.124	-9.342.708	-29.257.660	38,71%
Totale prestazioni (H)=(E)+(F)+(G)	-13.817.741	-47.142.846	-14.625.269	-75.585.857	100,00%
Saldo gestione previdenziale (I)=(D)+(H)	10.325.028	-16.842.484	2.211.335	-4.306.121	

2024	Garantito Assicurativo	Bilanciato	Dinamico	Totale	%
- Contributi Imprese Associate	487.744	4.963.723	2.299.791	7.751.258	12,69%
- Contributi Iscritti	610.471	5.132.116	3.035.604	8.778.191	14,37%
- TFR	1.386.468	13.910.882	5.929.370	21.226.719	34,74%
Contributi Imprese, Iscritti e TFR (A)	2.484.683	24.006.721	11.264.765	37.756.168	61,80%
Trasferimenti in entrata da altri Fondi Pensione (B)	119.398	1.472.412	847.492	2.439.302	3,99%
Trasferimenti in entrata da altri Comparti (C)	11.924.636	5.212.327	3.765.292	20.902.256	34,21%
Totale contribuzioni (D)=(A)+(B)+(C)	14.528.717	30.691.460	15.877.549	61.097.726	100,00%
- RITA	-7.692.952	-11.529.082	-1.336.166	-20.558.200	32,81%
- Anticipazioni	-19.860	-7.683.912	-1.845.689	-9.549.461	15,24%
- Erogazioni in rendita	-1.196.058	-1.976.248		-3.172.306	5,06%
- Erogazioni in capitale	-1.588.092	-1.825.984	-2.765	-3.416.841	5,45%
- Riscatti	-499.200	-2.704.877	-1.118.776	-4.322.853	6,90%
Totale prestazioni al lordo dei trasferimenti (E)	-10.996.162	-25.720.103	-4.303.396	-41.019.661	65,46%
Trasferimenti in uscita verso altri Fondi Pensione (F)	-220.002	-449.067	-73.346	-742.416	1,18%
Trasferimenti in uscita verso altri Comparti (G)	-1.795.195	-13.370.180	-5.736.881	-20.902.256	33,36%
Totale prestazioni (H)=(E)+(F)+(G)	-13.011.359	-39.539.350	-10.113.623	-62.664.333	100,00%
Saldo gestione previdenziale (I)=(D)+(H)	1.517.358	-8.847.890	5.763.926	-1.566.606	



Variazione (Valori in €)	Garantito Assicurativo	Bilanciato	Dinamico	Totale	%
- Contributi Imprese Associate	97.495	229.775	409.921	737.191	-0,78%
- Contributi Iscritti	263.259	-582.008	-363.451	-682.200	-3,01%
- TFR	-67.442	-62.921	472.732	342.370	-4,48%
Contributi Imprese, Iscritti e TFR (A)	293.313	-415.154	519.202	397.362	-8,27%
Trasferimenti in entrata da altri Fondi Pensione (B)	46.412	-191.467	1.574.299	1.429.243	1,43%
Trasferimenti in entrata da altri Comparti (C)	9.274.327	215.524	-1.134.447	8.355.404	6,84%
Totale contribuzioni (D)=(A)+(B)+(C)	9.614.051	-391.097	959.055	10.182.009	0,00%
- RITA	-3.235.812	-3.368.663	-687.967	-7.292.441	4,04%
- Anticipazioni	-310.500	3.718.551	18.014	3.426.065	-7,14%
- Erogazioni in rendita	622.290	-1.160.078		-537.788	-0,15%
- Erogazioni in capitale	929.072	-1.525.516	2.765	-593.680	-0,15%
- Riscatti	499.200	1.020.291	568.969	2.088.459	-3,94%
Totale prestazioni al lordo dei trasferimenti (E)	-1.495.751	-1.315.414	-98.219	-2.909.384	-7,34%
Trasferimenti in uscita verso altri Fondi Pensione (F)	220.002	-1.069.138	-807.601	-1.656.736	1,99%
Trasferimenti in uscita verso altri Comparti (G)	469.367	-5.218.944	-3.605.826	-8.355.404	5,35%
Totale prestazioni (H)=(E)+(F)+(G)	-806.382	-7.603.496	-4.511.646	-12.921.524	0,00%
Saldo gestione previdenziale (I)=(D)+(H)	8.807.669	-7.994.593	-3.552.591	-2.739.515	

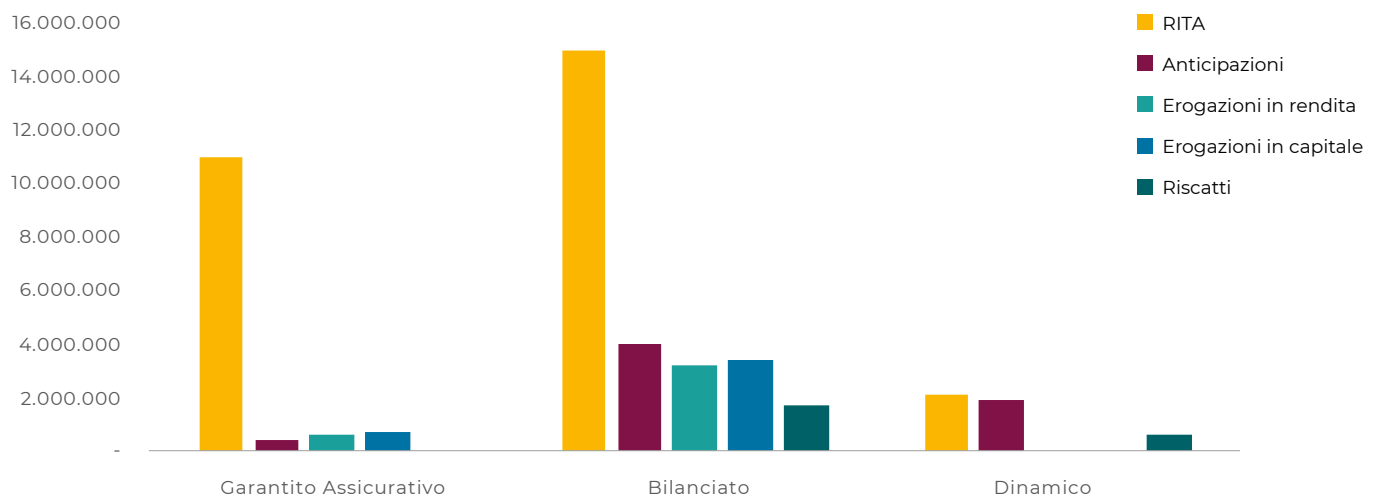
A fronte di una riduzione del saldo della gestione previdenziale di -€2.739.515 a livello di Fondo, l'andamento del saldo della gestione previdenziale dei singoli Comparti è differenziato; in particolare:

- nel Comparto Garantito Assicurativo, il saldo aumenta di €8.807.669, per effetto principalmente dell'aumento dei trasferimenti in entrata da altri Comparti (€9.274.327), parzialmente compensati dall'aumento delle prestazioni (-€1.495.751);
- nel Comparto Bilanciato, il saldo diminuisce di -€7.994.593, per effetto principalmente dell'aumento dei trasferimenti in uscita verso altri Comparti (-€5.218.944) e delle prestazioni (-€1.315.414);
- nel Comparto Dinamico, il saldo diminuisce di -€3.552.591, per effetto dell'aumento dei trasferimenti in uscita verso altri Comparti (-€3.605.826) e della riduzione dei trasferimenti in entrata da altri Comparti (-€1.134.477), parzialmente compensati dai maggiori trasferimenti da altri Fondi Pensione (€1.574.299).

PRESTAZIONI

Nel 2025, le prestazioni riguardano principalmente il Comparto Bilanciato (62%), seguito dal Comparto Garantito Assicurativo (28%), mentre sono più contenute quelle del Comparto Dinamico (10%), ripartizione sostanzialmente stabile rispetto al 2024.

La principale tipologia per tutti i Comparti è rappresentata dalla RITA, seguita dalle anticipazioni per i Comparti Bilanciato e Dinamico e dalle prestazioni pensionistiche in capitale e rendita per il Comparto Garantito Assicurativo.





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

2025	Garantito Assicurativo	Bilanciato	Dinamico	Totale	%
- per acquisto prima casa	-285.161	-2.224.684	-928.553	-3.438.398	56,15%
- per ristrutturazione prima casa		-38.246	-180.362	-218.608	3,57%
- per motivi sanitari					0,00%
- per motivi generici	-45.200	-1.702.431	-718.759	-2.466.390	40,28%
Totale	-330.361	-3.965.360	-1.827.674	-6.123.395	100,00%

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

2025	Garantito Assicurativo	Bilanciato	Dinamico	Totale disinvestimenti	Totale prestazioni	%
RITA	228	300	42	570	570	76,61%
Anticipazioni	5	44	27	76	64	8,60%
Erogazioni in rendita	2	9		11	11	1,48%
Erogazioni in capitale	2	7		9	9	1,21%
Riscatti		5	3	8	7	0,94%
Trasferimenti in uscita verso altri Fondi Pensione		4	4	8	7	0,92%
Trasferimenti in uscita verso altri Comparti	9	56	26	91	76	10,22%
Totale	246	425	102	773	744	100,00%

Il numero delle prestazioni non corrisponde sempre al numero dei disinvestimenti considerato che alcuni Iscritti, che hanno chiesto la prestazione, aderiscono al Profilo Multicomparto; in relazione a ciò, il numero dei disinvestimenti (quale somma dei 3 Comparti) può essere superiore a quello delle prestazioni richieste.

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	%
Trasferimenti in entrata da altri Fondi Pensione:					
- da Fondi Pensione Negoziati	63.237	914.537	2.414.824	3.392.599	87,70%
- da Fondi Pensione Preesistenti	102.573	160.956	6.967	270.495	6,99%
- da Fondi Pensione Aperti		205.452		205.452	5,31%
Totale (A)	165.810	1.280.945	2.421.791	3.868.546	100,00%
	4,29%	33,11%	62,60%	100,00%	
Trasferimenti in uscita verso altri Fondi Pensione:					
- verso Fondi Pensione Negoziati					
- verso Fondi Pensione Preesistenti		-1.518.205	-493.813	-2.012.018	83,86%
- verso Fondi Pensione Aperti			-387.134	-387.134	16,14%
Totale (B)	-	-1.518.205	-880.947	-2.399.152	100,00%
	-	63,28%	36,72%	100,00%	
Saldo netto dei trasferimenti (C)=(A)+(B)	165.810	-237.260	1.540.844	1.469.394	

Nel 2025, il saldo netto dei trasferimenti da/verso altri Fondi Pensione è positivo per €1.469.394, quale differenza tra i trasferimenti in entrata di €3.868.546 e quelli in uscita di -€2.399.152; in particolare, i trasferimenti in entrata riguardano principalmente 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 datoriali.



La tabella seguente analizza i trasferimenti da/verso altri 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	%
Trasferimenti in entrata da altri Comparti:					
- da Garantito Assicurativo		992.107	333.722	1.325.828	4,53%
- da Bilanciato	16.292.000		2.297.124	18.589.124	63,54%
- da Dinamico	4.906.963	4.435.744		9.342.708	31,93%
Totale (A)	21.198.963	5.427.851	2.630.846	29.257.660	100,00%
	72,46%	18,55%	8,99%	100,00%	
Trasferimenti in uscita verso altri Comparti:					
- verso Garantito Assicurativo		-16.292.000	-4.906.963	-21.198.963	72,46%
- verso Bilanciato	-992.107		-4.435.744	-5.427.851	18,55%
- verso Dinamico	-333.722	-2.297.124		-2.630.846	8,99%
Totale (B)	-1.325.828	-18.589.124	-9.342.708	-29.257.660	100,00%
	4,53%	63,54%	31,93%	100,00%	
Saldo netto dei trasferimenti (C)=(A)+(B)	19.873.135	-13.161.273	-6.711.862		

Il Comparto Garantito Assicurativo è il principale comparto beneficiario dei trasferimenti, con un saldo netto positivo di €19.873.135, che riflette in particolare il trasferimento della posizione individuale degli Iscritti che hanno richiesto la RITA. Per contro, i Comparti Bilanciato e Dinamico sono i 'finanziatori' dei trasferimenti verso il Comparto Garantito Assicurativo, con un saldo netto negativo rispettivamente di -€13.161.273 e di -€6.711.862.

SALDO DELLA GESTIONE PREVIDENZIALE ULTIMI CINQUE ANNI

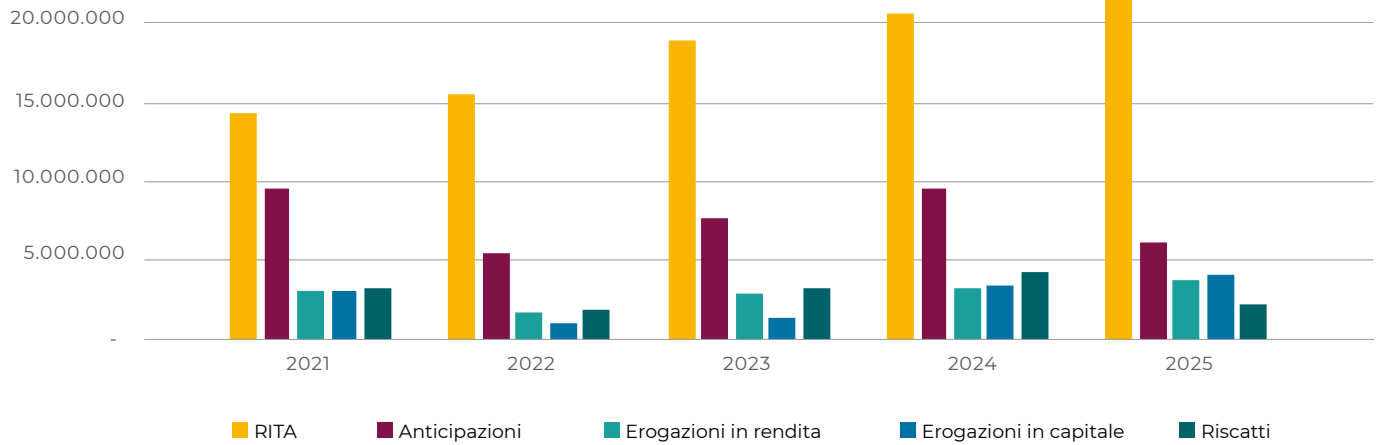
La tabella seguente analizza la composizione del saldo della gestione previdenziale negli ultimi cinque anni.

	2025	2024	2023	2022	2021	Totale	%
- Contributi Imprese Associate	8.488.449	7.751.258	7.583.407	7.582.114	8.121.647	36.817.163	12,55%
- Contributi Iscritti	8.095.991	8.778.191	9.292.515	9.410.050	9.054.226	41.958.820	14,30%
- TFR	21.569.089	21.226.719	22.411.012	21.417.664	19.688.454	111.694.804	38,07%
Totale contribuzioni (A)	38.153.529	37.756.168	39.286.934	38.409.828	36.864.327	190.470.787	64,93%
Trasferimenti da altri Fondi Pensione (B)	3.868.546	2.439.302	4.664.318	2.312.811	587.098	13.872.075	4,73%
Trasferimenti da altri Comparti (C)	29.257.660	20.902.256	12.016.946	7.886.438	18.960.740	89.024.040	30,35%
Totale contribuzioni (D)=(A)+(B)+(C)	71.279.735	61.097.726	55.968.198	48.609.077	56.412.165	293.366.902	100,00%
RITA	-27.850.641	-20.558.200	-18.999.507	-15.482.656	-14.277.485	-97.168.489	35,29%
Anticipazioni	-6.123.395	-9.549.461	-7.701.255	-5.420.290	-9.475.469	-38.269.870	13,90%
Erogazioni in rendita	-3.710.094	-3.172.306	-2.889.065	-1.670.206	-3.141.720	-14.583.390	5,30%
Erogazioni in capitale	-4.010.521	-3.416.841	-1.389.700	-1.056.193	-3.006.462	-12.879.717	4,68%
Riscatti	-2.234.394	-4.322.853	-3.222.619	-1.799.275	-3.310.287	-14.889.428	5,41%
Totali prestazioni a lordo dei trasferimenti (E)	-43.929.045	-41.019.661	-34.202.146	-25.428.620	-33.211.423	-177.790.895	64,57%
Trasferimenti verso altri Fondi Pensione (F)	-2.399.152	-742.416	-1.643.775	-2.789.236	-957.450	-8.532.029	3,10%
Trasferimenti verso altri Comparti (G)	-29.257.660	-20.902.256	-12.016.946	-7.886.437	-18.960.739	-89.024.038	32,33%
Totale prestazioni (H)=(E)+(F)+(G)	-75.585.857	-62.664.333	-47.862.867	-36.104.293	-53.129.612	-275.346.961	100,00%
Saldo gestione previdenziale	-4.306.121	-1.566.606	8.105.331	12.504.784	3.282.553	18.019.941	



Come sopra evidenziato, dal 1° gennaio 2021 al 31 dicembre 2025 il Fondo ha incassato contributi per €190.470.787 e ha liquidato prestazioni (al lordo dei trasferimenti) per -€177.790.895.

Considerato il numero degli aderenti e le loro caratteristiche demografiche-previdenziali, l'ammontare e la tipologia delle prestazioni richieste è variato negli ultimi cinque anni, con andamento peraltro discontinuo ad eccezione della RITA, il cui ammontare è aumentato ogni anno con una variazione complessiva di +95%.



Nel quinquennio è stato positivo il saldo dei trasferimenti da/verso altri Fondi Pensione pari a €5.340.046.



GESTIONE FINANZIARIA DEL FONDO

Nel 2025, il margine della gestione finanziaria del Fondo nel suo complesso è stato positivo per €37.955.512, come illustrato nella tabella seguente.

	2025	2024	Variazione	Variazione %
Comparto Garantito Assicurativo	1.711.854	1.459.503	252.351	17,29%
Comparto Bilanciato	23.411.823	30.239.724	-6.827.901	-22,58%
Comparto Dinamico	12.831.836	12.409.359	422.477	3,40%
Margine della gestione finanziaria	37.955.512	44.108.586	-6.153.074	-13,95%

Il margine diminuisce di -€6.153.074 rispetto al 2024, per effetto della riduzione del margine del Comparto Bilanciato di -€6.827.901, parzialmente compensata dall'aumento del margine del Comparto Dinamico di €422.477 e del Comparto Garantito Assicurativo di €252.351.

Sono di seguito analizzati i margini della gestione finanziaria dei tre Comparti.

COMPARTO GARANTITO ASSICURATIVO

Nel 2025, il margine della gestione finanziaria di €1.711.854 si analizza come segue:

	2025	2024	Variazione
Margine Gestione Separata "Previ Reale"	1.696.717	1.442.922	253.795
Interessi conto corrente afflussi attribuiti al Comparto	15.137	16.581	-1.444
Margine della gestione finanziaria	1.711.854	1.459.503	252.351

Il margine aumenta di €252.351 rispetto al 2024, per effetto principalmente del maggior margine della Gestione Separata "Previ Reale" di €253.795 derivante per €133.458 dall'aumento del tasso di rendimento lordo (3,37% vs. 3,15%) riconosciuto da Reale Mutua sul capitale investito dal Fondo e per €120.337 dai versamenti netti effettuati nell'anno.

ANALISI VARIAZIONE AUM

La tabella seguente riporta l'analisi della variazione dell'AUM (Asset Under Management) del Gestore nel 2025.

AUM inizio periodo	60.252.765
Margine Gestione Separata "Previ Reale" (A)	1.696.717
- Flusso gestione previdenziale	6.109.765
- Pagamento imposte	-226.969
- Altre variazioni	16.954
Premi netti versati (B)	5.889.750
Variazione (C)=(A)+(B)	7.596.467
AUM fine periodo	67.849.232

L'aumento dell'AUM di €7.596.467 deriva principalmente dal margine positivo della gestione finanziaria per €1.696.717 e dal flusso positivo della gestione previdenziale (versamento dei contributi maggiore dei disinvestimenti per pagare le prestazioni) per €6.109.765, parzialmente compensati dal prelievo per pagare le imposte dell'esercizio 2024 per -€226.969.

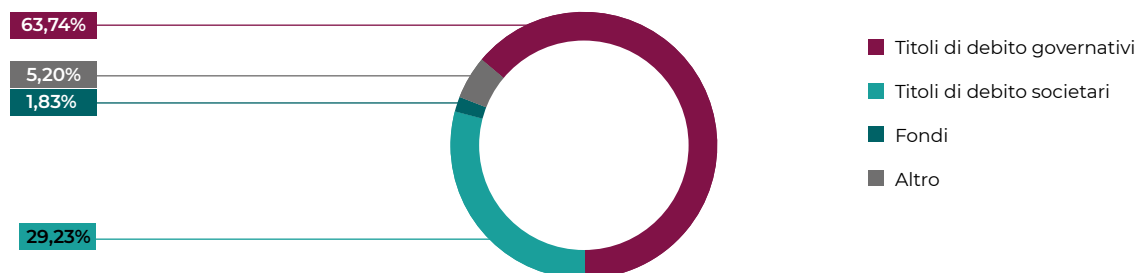
L'AUM di FOPDIRE investito nella Gestione Separata "Previ Reale" è pari al 7,5% del valore complessivo del portafoglio della Gestione Separata, sostanzialmente stabile rispetto al 31 dicembre 2024.

€ mln	31.12.25	31.12.24	Variazione
AUM FOPDIRE	67,8	60,3	7,6
Valore Portafoglio Previ Reale (valore di iscrizione)	904,0	791,4	112,6
% di incidenza	7,5%	7,6%	-0,1%

Di seguito si riporta la composizione del portafoglio della Gestione Separata al 31 dicembre 2025, per tipologia di strumento finanziario, rating area geografica, valuta, duration e performance.



ANALISI PER TIPOLOGIA DI STRUMENTO FINANZIARIO



La tabella seguente riporta la composizione percentuale del portafoglio per tipologia di strumento finanziario, al 31 dicembre 2025 e al 31 dicembre 2024 con relativa variazione.

	31.12.25	31.12.24	Variazione
Governativi	63,7%	60,6%	3,2%
Societari	29,2%	27,9%	1,4%
Fondi	1,8%	2,5%	-0,6%
Altro ^(a)	5,2%	9,1%	-3,9%
Totale	100,0%	100,0%	0,0%

(a) Si tratta di crediti per ecobonus.

Le principali variazioni in termini percentuali riguardano:

- un aumento dell'esposizione sui titoli di debito governativi e societari;
- una corrispondente riduzione dei crediti per ecobonus, in relazione alla graduale scadenza, nonché dei fondi.

ANALISI PER RATING

Il rating medio del portafoglio di "Previ Reale" è pari a Baa2 (scala Moody's), invariato rispetto al 31 dicembre 2024.

ANALISI PER AREA GEOGRAFICA (titoli di debito)



La tabella seguente riporta la composizione percentuale del portafoglio per area geografica, al 31 dicembre 2025 e al 31 dicembre 2024 con relativa variazione.

	31.12.25	31.12.24	Variazione
Italia	42,6%	49,4%	-6,8%
UE ex Italia	43,8%	41,0%	2,7%
OCSE ex UE	12,3%	8,7%	3,6%
Non OCSE	1,3%	0,9%	0,5%
Totale	100,0%	100,0%	0,0%

Le principali variazioni riguardano:

- un aumento dell'esposizione sui titoli OCSE ex UE e sui titoli UE ex Italia;
- una corrispondente riduzione dell'esposizione sui titoli Italia.



ANALISI PER VALUTA

Il portafoglio è investito interamente in strumenti finanziari in Euro, come al 31 dicembre 2024.

ANALISI PER DURATION

La duration del portafoglio è di circa 9,88, sostanzialmente invariata rispetto al 31 dicembre 2024.

	31.12.25	31.12.24	Variazione
Duration (anni)	9,88	9,84	0,04

ANALISI DELLE PERFORMANCE

Nel 2025, la performance di Reale Mutua è rappresentata dal rendimento della Gestione Separata "Previ Reale" consuntivata nel 2024, pari al 3,37%, e riconosciuta pro-rata temporis per l'intero 2025.

Considerata la commissione trattenuta da Reale Mutua dello 0,70%, il rendimento netto annuo riconosciuto al Fondo è del 2,67%, in aumento di 0,22% rispetto al 2024.

	2025	2024	Variazione
Rendimento lordo	3,37%	3,15%	0,22%
Commissione fissa	-0,70%	-0,70%	0,00%
Rendimento netto	2,67%	2,45%	0,22%

COMPARTO BILANCIATO

Nel 2025, il margine netto della gestione finanziaria di €23.411.823 si analizza come segue:

	2025	2024	Variazione
Margine gestione finanziaria diretta (A)	889.096	908.176	-19.080
Dividendi e interessi	9.219.047	8.825.418	393.629
Profitti e perdite da operazioni finanziarie	13.289.062	20.829.031	-7.539.969
Margine gestione finanziaria Gestori (B)	22.508.108	29.654.449	-7.146.341
Interessi conto corrente afflussi attribuiti al Comparto (C)	94.376	110.829	-16.452
Margine gestione finanziaria indiretta (D)=(B)+(C)	22.602.485	29.765.278	-7.162.793
Margine gestione finanziaria (E)=(A)+(D)	23.491.581	30.673.454	-7.181.873
Commissioni Gestori	-20.002	-371.654	351.652
Commissione Depositario	-59.756	-62.076	2.320
Totale commissioni (F)	-79.758	-433.730	353.972
Margine netto gestione finanziaria (G)=(E)+(F)	23.411.823	30.239.724	-6.827.901

Il margine diminuisce di -€6.827.901 per effetto principalmente del minor margine della gestione finanziaria dei Gestori per -€7.146.341, parzialmente compensato dalle minori commissioni verso i Gestori Finanziari per €351.652.

Sono di seguito analizzate le principali componenti del margine della gestione finanziaria.

MARGINE GESTIONE FINANZIARIA DIRETTA

Nel 2025, il margine della gestione finanziaria diretta di €889.096 riguarda:

- il dividendo lordo sulle quote del capitale di Banca d'Italia incassato ad aprile 2025 per €797.867, invariato rispetto al 2024;
- gli interessi attivi maturati sul conto corrente presso il Depositario, al netto delle spese, per €91.229, in diminuzione di €19.080 per effetto principalmente del minor tasso di interesse riconosciuto.



MARGINE GESTIONE FINANZIARIA GESTORI

Analisi per componente

Nel 2025, il margine della gestione finanziaria dei Gestori di €22.508.108 diminuisce di -€7.146.341 per effetto principalmente dei minori profitti e perdite da operazioni finanziarie per -€7.539.969, parzialmente compensati dai maggiori dividendi e interessi per €393.629.

I dividendi e interessi di €9.219.047 si analizzano come segue:

	2025	2024	Variazione
Titoli di debito governativi	2.771.090	2.610.092	160.997
Titoli di debito societari	3.912.576	3.333.434	579.142
Titoli di capitale	2.383.541	2.705.300	-321.759
Depositi bancari	151.840	176.592	-24.752
Totale	9.219.047	8.825.418	393.629

L'aumento di €393.629 deriva principalmente dai maggiori interessi sui titoli obbligazionari per €740.139 (di cui €579.142 per i titoli societari ed €160.997 per i titoli governativi), parzialmente compensati dai minori dividendi sui titoli di capitale per -€321.759.

I profitti e perdite da operazioni finanziarie di €13.289.062 riguardano principalmente le plusvalenze e minusvalenze realizzate sugli strumenti finanziari (vendita di titoli e chiusura dei contratti derivati) nonché le plusvalenze e minusvalenze da valutazione al valore di mercato alla chiusura dell'esercizio. Si analizzano come segue:

	2025	2024	Variazione
Titoli di debito governativi	-1.056.003	2.500.837	-3.556.840
Titoli di debito societari	-1.055.709	3.223.171	-4.278.880
Titoli di capitale	12.451.589	17.029.493	-4.577.905
Depositi bancari	-190.406	87.352	-277.757
Totale titoli e depositi bancari	10.149.471	22.840.853	-12.691.382
Contratti derivati su cambi	2.937.958	-2.453.378	5.391.337
Contratti derivati su titoli di Stato e tassi di interesse	111.911	374.814	-262.903
Totale contratti derivati	3.049.869	-2.078.564	5.128.434
Altri proventi e oneri	89.721	66.742	22.979
Totale	13.289.062	20.829.031	-7.539.969

La diminuzione di -€7.539.969 deriva principalmente dalle seguenti componenti:

- titoli e depositi bancari: riduzione delle plusvalenze nette per -€12.691.382, dovuta a: (i) effetto cambi negativo per -€16.227.730 a seguito, in particolare, del deprezzamento del dollaro che ha determinato un minor controvalore in euro dei titoli esteri; (ii) effetto prezzi positivo per €3.536.348 a seguito dell'aumento generalizzato delle quotazioni dei titoli azionari in euro e nelle altre valute, tenuto conto dei nuovi massimi raggiunti dai listini di borsa;
- contratti derivati: riduzione delle plusvalenze nette per €5.128.434 dovuta, in particolare, all'effetto cambi legato alla rivalutazione della valuta acquistata con il derivato (euro) verso la valuta venduta (dollaro) per €5.391.337.



L'analisi sopra riportata è illustrata in sintesi nella tabella seguente in cui sono riportate le tre componenti dei profitti e perdite da operazioni finanziarie distintamente per l'effetto prezzi e l'effetto cambi.

	2025	2024	Variazione
Titoli e depositi bancari			
- di cui effetto prezzi	21.390.989	17.854.640	3.536.348
- di cui effetto cambi	-11.241.517	4.986.213	-16.227.730
	10.149.471	22.840.853	-12.691.382
Contratti derivati			
- di cui effetto prezzi	111.911	374.814	-262.903
- di cui effetto cambi	2.937.958	-2.453.378	5.391.337
	3.049.869	-2.078.564	5.128.434
Altri proventi e oneri	89.721	66.742	22.979
Totale			
- di cui effetto prezzi ^(a)	21.592.621	18.296.196	3.296.425
- di cui effetto cambi	-8.303.559	2.532.835	-10.836.394
	13.289.062	20.829.031	-7.539.969

(a) Comprende anche gli altri proventi e oneri.

Analisi per gestore

Nel 2025, il margine della gestione finanziaria dei Gestori (al lordo delle commissioni) di €22.508.108 diminuisce di -€7.146.341, per effetto del minor margine di Schrodgers per -€4.953.537, di Amundi per -€1.717.010 e di Generali per -€475.793.

Il margine della gestione finanziaria dei Gestori (al netto delle commissioni) si analizza distintamente come segue:

2025	Amundi	Generali	Schrodgers	Totale
Dividendi e interessi	2.985.124	3.818.254	2.415.669	9.219.047
Profitti e perdite da operazioni finanziarie	342.730	426.001	12.520.331	13.289.062
Margine al lordo delle commissioni	3.327.854	4.244.255	14.936.000	22.508.108
Commissioni	-97.385	-70.015	147.398	-20.002
Margine netto	3.230.469	4.174.240	15.083.398	22.488.106
% contributo Gestore	14,4%	18,6%	67,1%	100,0%

2024	Amundi	Generali	Schrodgers	Totale
Dividendi e interessi	2.606.839	3.464.547	2.754.032	8.825.418
Profitti e perdite da operazioni finanziarie	2.438.025	1.255.500	17.135.505	20.829.030
Margine al lordo delle commissioni	5.044.864	4.720.047	19.889.537	29.654.448
Commissioni	-97.225	-69.381	-205.048	-371.654
Margine netto	4.947.639	4.650.666	19.684.489	29.282.794
% contributo Gestore	16,9%	15,9%	67,2%	100,0%

Variazione	Amundi	Generali	Schrodgers	Totale
Dividendi e interessi	378.285	353.706	(338.363)	393.629
Profitti e perdite da operazioni finanziarie	-2.095.295	-829.499	-4.615.174	-7.539.968
Margine al lordo delle commissioni	-1.717.010	-475.793	-4.953.537	-7.146.341
Commissioni	-160	-634	352.446	351.652
Margine netto	-1.717.170	-476.426	-4.601.091	-6.794.688
% contributo Gestore	-2,5%	2,7%	-0,1%	0,0%



Le commissioni di Amundi e Generali riguardano soltanto le commissioni fisse di gestione e sono rimaste sostanzialmente stabili. Le commissioni di Schroders si analizzano come segue:

	2025	2024	Variazione
Commissioni fisse	-239.757	-237.611	-2.147
Commissioni di incentivo	387.155	32.562	354.593
Totale	147.398	-205.048	352.446

Le commissioni fisse di gestione sono rimaste sostanzialmente stabili.

Le commissioni di incentivo riflettono lo storno di parte delle commissioni maturate da inizio mandato al 31 dicembre 2024; in particolare, nel 2025, l'importo dello storno è aumentato per €354.593, considerato che si è ampliata la differenza negativa rispetto al benchmark.

Nel complesso, il contributo al margine netto della gestione finanziaria è stato:

- per Schroders del 67,1%, sostanzialmente invariato rispetto al 67,2% del 2024;
- per Generali del 18,6%, in aumento del +2,7% rispetto al 15,9% del 2024;
- per Amundi del 14,4%, in diminuzione del -2,5% rispetto al 16,9% del 2024.

Le tabelle seguenti riportano l'analisi dell'AUM (Asset Under Management), a livello sia di Comparto che di gestore, per variazione, tipologia di strumento finanziario, rating, area geografica, valuta (ante copertura del rischio di cambio), duration, performance, rischio e concentrazione.

ANALISI VARIAZIONE AUM COMPARTO BILANCIATO

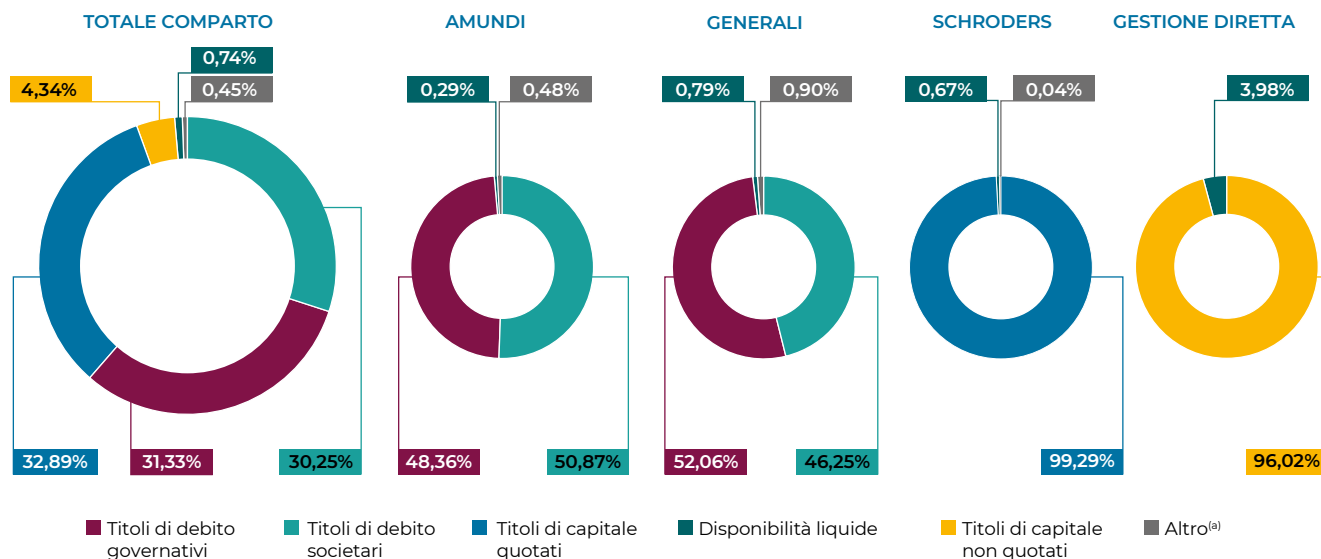
	Amundi	Generali	Schroders	Gestione Diretta	Totale
AUM al 31 dicembre 2024	121.372.368	126.156.257	133.127.121	23.777.831	404.433.578
Margine gestione finanziaria (a lordo delle commissioni)	3.327.854	4.244.255	14.936.000	889.096	23.397.205
Flusso gestione previdenziale e ribilanciamenti	899.342	899.342	-8.704.755	-6.000.000	-12.906.072
Prelievo per pagamento imposte 2024	-930.491	-874.640	-3.702.015	-170.799	-5.677.944
Altro ^(a)	-79.664	-52.317	-222.698	0	-354.678
Variazione	3.217.041	4.216.640	2.306.532	-5.281.702	4.458.511
AUM al 31 dicembre 2025	124.589.409	130.372.896	135.433.654	18.496.129	408.892.089

(a) Comprende il prelievo per il pagamento delle commissioni verso i Gestori Finanziari e il Depositario.

L'AUM del Comparto è aumentato di €4.458.511 per effetto del margine positivo della gestione finanziaria per €23.397.205, parzialmente compensato dal flusso negativo della gestione previdenziale (disinvestimenti per pagare le prestazioni maggiori dei versamenti dei contributi) per -€12.906.072 e dal prelievo per pagare le imposte dell'esercizio 2024 per -€5.677.944.

In particolare, la variazione è stata positiva per Amundi per €3.217.041, Generali per €4.216.640 e Schroders per €2.306.532. Per contro, la variazione è stata negativa per la Gestione diretta per -€5.281.702 per effetto, in particolare, del ribilanciamento di risorse ai due gestori obbligazionari, effettuato tenuto conto del minor tasso di interesse riconosciuto dal Depositario sul conto corrente rispetto al 2024.

ANALISI PER TIPOLOGIA DI STRUMENTO FINANZIARIO COMPARTO BILANCIATO



Dati al 31 dicembre 2025.
 (a) Poste contabili relative alla valutazione degli strumenti derivati e alle operazioni pending.
 Fonte: elaborazioni dati del Service Amministrativo.

	N. titoli			AUM (€ mln) ^(a)			AUM (%)		
	31.12.25	31.12.24	Var. ass.	31.12.25	31.12.24	Var. ass.	31.12.25	31.12.24	Var. ass.
Titoli di debito governativi ^(b)	51	47	4	128,1	122,1	6,1	31,3%	30,2%	1,2%
Titoli di debito societari ^(c)	311	292	19	123,7	120,0	3,7	30,2%	29,7%	0,6%
Titoli di capitale quotati	135	129	6	134,5	130,8	3,7	32,9%	32,3%	0,5%
Titoli di capitale non quotati	1	1	-	17,8	17,8	-	4,3%	4,4%	0,0%
Disponibilità liquide				3,0	12,7	-9,7	0,7%	3,1%	-2,4%
Altro				1,8	1,1	0,7	0,4%	0,3%	0,2%
Totale	498	469	29	408,9	404,4	4,5	100,0%	100,0%	0,0%

(a) L'importo dei titoli comprende anche i ratei di interesse maturati.
 (b) I titoli governativi presenti nel portafoglio di entrambi i gestori obbligazionari sono 1 sia per il 2025 che per il 2024.
 (c) I titoli societari presenti nel portafoglio di entrambi i gestori obbligazionari sono 1 per il 2025 e 3 per il 2024.

Sono di seguito riportate per ciascun gestore:

- la tabella con la composizione del portafoglio per tipologia di strumento finanziario, al 31 dicembre 2025 e al 31 dicembre 2024 con relativa variazione;
- il grafico con la composizione del portafoglio per tipologia di strumento finanziario in termini percentuali, nel corso dell'anno.

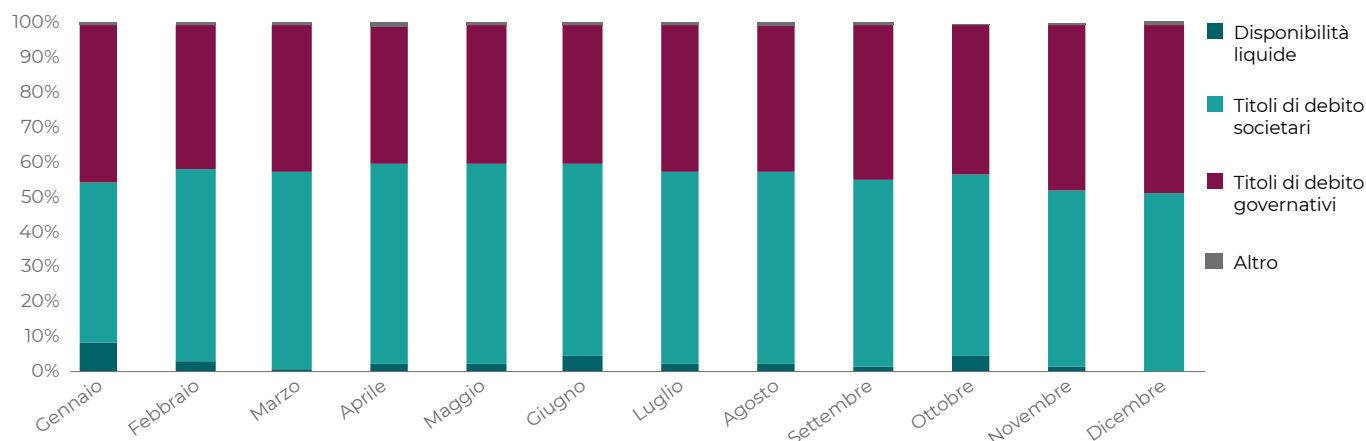
Gestori obbligazionari

Al 31 dicembre 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

	N. titoli			AUM (€ mln) ^(a)			AUM (%)		
	31.12.25	31.12.24	Var. ass.	31.12.25	31.12.24	Var. ass.	31.12.25	31.12.24	Var. ass.
Governativi	24	20	4	60,2	55,2	5,0	48,4%	45,5%	2,8%
Societari	90	88	2	63,4	62,0	1,4	50,9%	51,1%	-0,2%
Disponibilità liquide				0,4	3,6	-3,3	0,3%	3,0%	-2,7%
Altro				0,6	0,5	0,1	0,5%	0,4%	0,1%
Totale	114	108	6	124,6	121,4	3,2	100,0%	100,0%	0,0%

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



Le principali variazioni in termini percentuali riguardano:

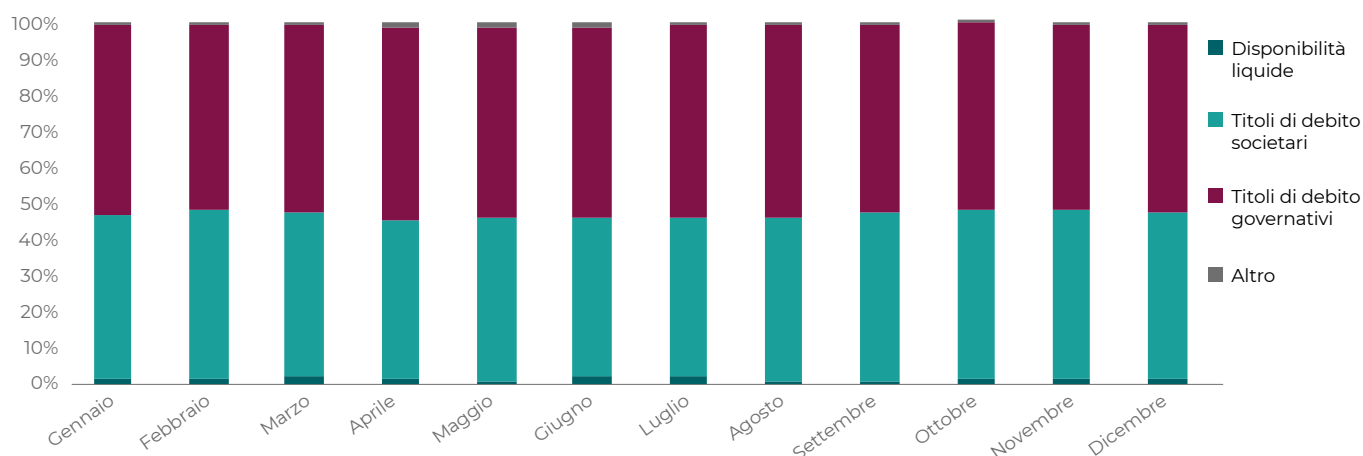
- un aumento dell'esposizione sui titoli governativi;
- una corrispondente riduzione delle disponibilità liquide.

Nel complesso, il Gestore ha mantenuto un approccio orientato al *carry*, evitando significativi aumenti del rischio del portafoglio.

GENERALI

	N. titoli			AUM (€ mln) ^(a)			AUM (%)		
	31.12.25	31.12.24	Var. ass.	31.12.25	31.12.24	Var. ass.	31.12.25	31.12.24	Var. ass.
Governativi	28	28	-	67,9	66,8	1,1	52,1%	53,0%	-0,9%
Societari	222	207	15	60,3	58,0	2,3	46,3%	46,0%	0,3%
Disponibilità liquide				1,0	0,8	0,2	0,8%	0,6%	0,2%
Altro				1,2	0,6	0,6	0,9%	0,4%	0,5%
Totale	250	235	15	130,4	126,2	4,2	100,0%	100,0%	0,0%

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



La composizione del portafoglio è rimasta sostanzialmente stabile: alla contenuta riduzione dell'esposizione sui titoli governativi ha corrisposto un leggero aumento delle altre componenti.

In particolare, nel secondo semestre l'esposizione sui titoli societari è stata marginalmente incrementata, in coerenza con una *view* costruttiva sull'asset class, in grado di offrire un interessante profilo di *carry* a fronte di tassi di default che si sono attestati su livelli storicamente contenuti. La quota investita in strumenti governativi ha mantenuto un ruolo rilevante di stabilizzazione del rendimento/rischio di portafoglio e di gestione attiva della duration.

Gestore azionario

SCHRODERS

	N. titoli			AUM (€ mln)			AUM (%)		
	31.12.25	31.12.24	Var. ass.	31.12.25	31.12.24	Var. ass.	31.12.25	31.12.24	Var. ass.
Titoli di capitale	135	129	6	134,5	130,8	3,7	99,3%	98,3%	1,0%
Disponibilità liquide				0,9	2,3	-1,4	0,7%	1,7%	-1,0%
Altro				...	...	...	...	...	...
Totale	135	129	6	135,4	133,1	2,3	100,0%	100,0%	0,0%

Al 31 dicembre 2025, il portafoglio è composto da 135 titoli di capitale quotati, di cui 73 titoli "Core", 42 titoli Small Cap e 20 titoli "Opportunistici".

Il portafoglio ha un'esposizione prevalente sui titoli "Core", riflettendo le solide dinamiche di crescita in settori quali Information technology e Servizi di comunicazione, le cui performance tuttavia hanno risentito negli ultimi mesi dell'anno dei timori degli investitori sulle valutazioni elevate. Sebbene l'esposizione complessiva ai titoli "Core" e "Opportunistici" sia rimasta sostanzialmente stabile, il Gestore ha modificato nell'anno la composizione delle due componenti, investendo nei settori Finanziario, Industriale e Materiali, tenuto conto del mutamento del contesto di mercato. L'esposizione alle Small Cap si è progressivamente ridotta nel corso dell'anno.

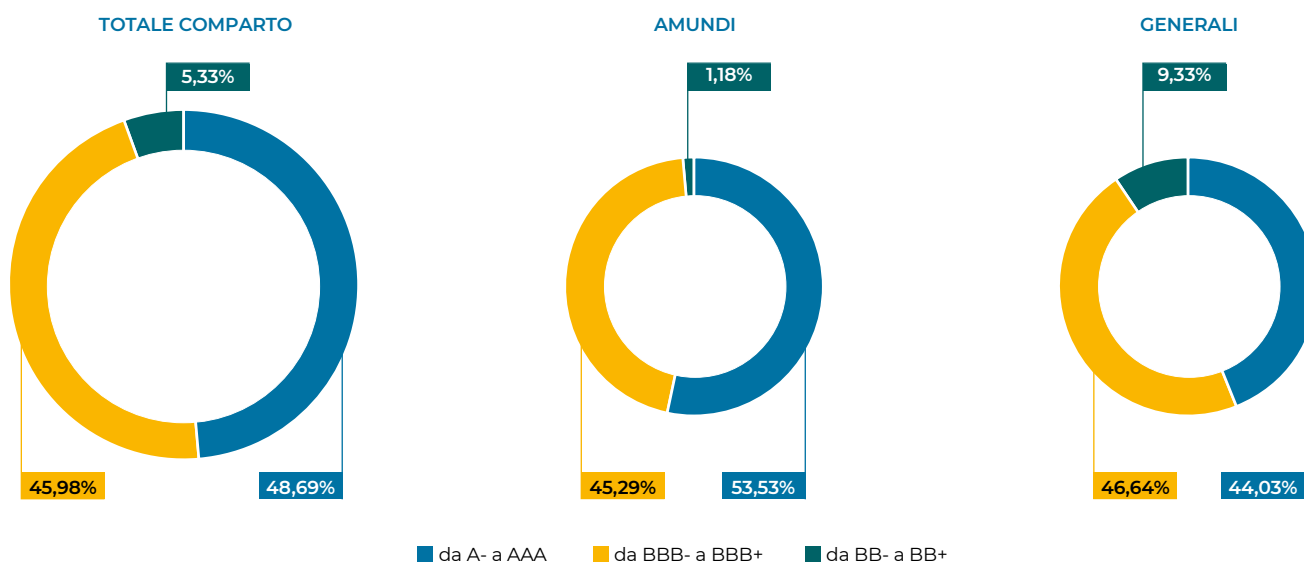
Nel complesso, l'esposizione media in titoli è stata del 98,6%, tenuto conto della strategia "full invested" adottata dal Gestore.

Gestione diretta

Al 31 dicembre 2025, il portafoglio della Gestione diretta di €18.496.129 è rappresentato da:

- n. 704 quote del capitale di Banca d'Italia per €17.760.000, invariato rispetto al 31 dicembre 2024;
- disponibilità liquide per €736.129, in diminuzione di €5.281.702 rispetto al 31 dicembre 2024 per effetto del ribilanciamento di €6.000.000 ai due gestori obbligazionari, effettuato tenuto conto del minor tasso di interesse riconosciuto dal Depositario sul conto corrente, nonché del prelievo per pagare le imposte dell'esercizio 2024 (€170.799); tali effetti sono stati parzialmente compensati dai dividendi incassati (€797.867) e dagli interessi netti sul conto corrente (€91.230).

ANALISI PER RATING COMPARTO BILANCIATO



Dati al 31 dicembre 2025.

Fonte: elaborazioni dati del Service Amministrativo e del Depositario.



		N. titoli			Valore mercato titoli (€ mln) ^(a)			Valore mercato titoli (%)		
		31.12.25	31.12.24	Var. ass.	31.12.25	31.12.24	Var. ass.	31.12.25	31.12.24	Var. ass.
<i>Investment grade</i>	da A- a AAA ^(b)	125	124	1	122,6	129,0	-6,4	48,7%	53,3%	-4,6%
	da BBB- a BBB+ ^(c)	187	192	-5	115,8	105,5	10,2	46,0%	43,6%	2,4%
<i>High yield</i>	da BB- a BB+ ^(d)	50	23	27	13,4	7,5	5,9	5,3%	3,1%	2,2%
	Not rated									
Totale		362	339	23	251,8	242,1	9,7	100,0%	100,0%	0,0%

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

(b) I titoli con rating da A- ad AAA+ presenti nel portafoglio di entrambi i gestori obbligazionari sono 1 nel 2024.

(c) I titoli con rating da BBB- a BBB+ presenti nel portafoglio di entrambi i gestori obbligazionari sono 2 sia per il 2025 che per il 2024.

(d) I titoli con rating da BB- a BB+ presenti nel portafoglio di entrambi i gestori obbligazionari sono 1 nel 2024.

Sono di seguito riportate per ciascun gestore obbligazionario:

- la tabella con la composizione del portafoglio per rating, al 31 dicembre 2025 e al 31 dicembre 2024 con relativa variazione;
- il grafico con la composizione del portafoglio per rating in termini percentuali, nel corso dell'anno.

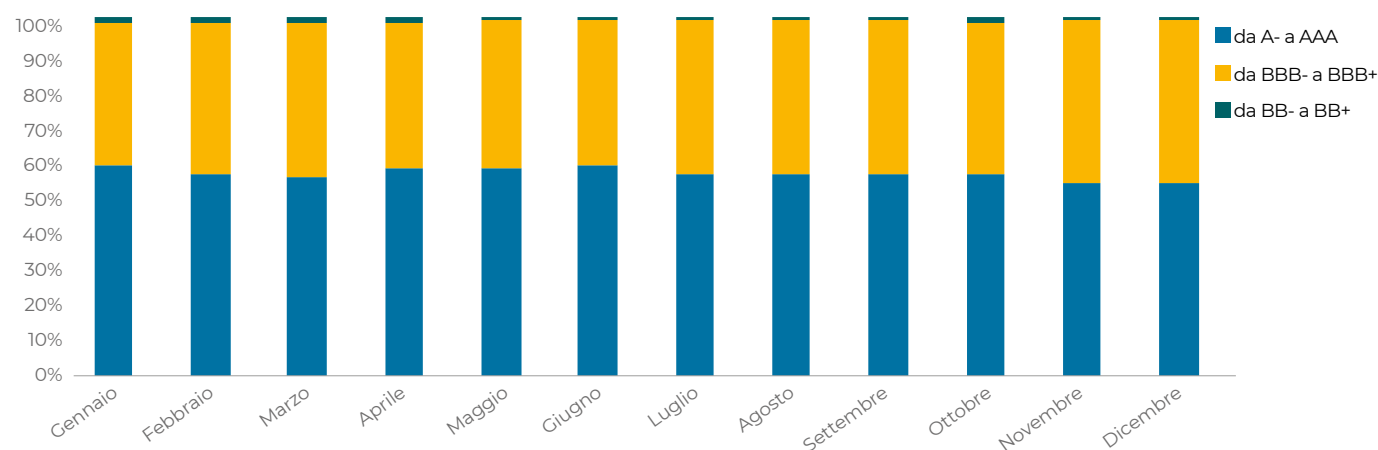
Gestori obbligazionari

Al 31 dicembre 2025, il portafoglio di Amundi ha, rispetto a Generali, una maggiore esposizione in titoli *Investment grade*. Nessuno dei due Gestori ha un'esposizione su titoli con classe di rating inferiore a BB- e *Not rated*.

AMUNDI

		N. titoli			Valore mercato titoli (€ mln) ^(a)			Valore mercato titoli (%)		
		31.12.25	31.12.24	Var. ass.	31.12.25	31.12.24	Var. ass.	31.12.25	31.12.24	Var. ass.
<i>Investment grade</i>	da A- a AAA	54	48	6	66,2	69,0	-2,9	53,5%	58,9%	-5,4%
	da BBB- a BBB+	57	57	-	56,0	46,2	9,8	45,3%	39,4%	5,9%
<i>High yield</i>	da BB- a BB+	3	3	-	1,5	2,0	-0,6	1,2%	1,7%	-0,6%
	Not rated									
Totale		114	108	6	123,6	117,3	6,4	100,0%	100,0%	0,0%

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



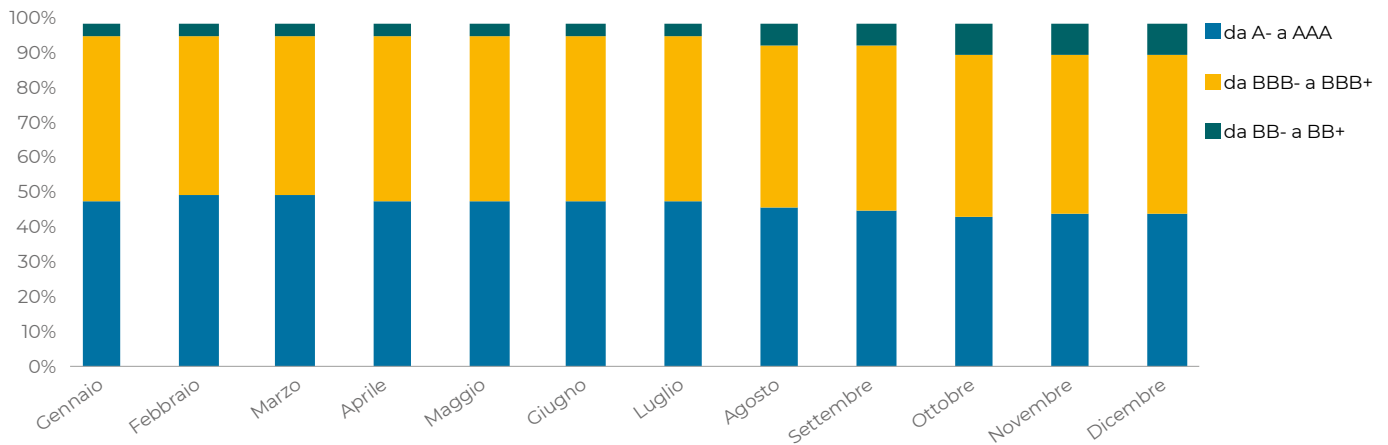
Le principali variazioni in termini percentuali riguardano:

- un aumento dell'esposizione sui titoli con rating da BBB- a BBB+, per effetto dell'aumento dei titoli governativi Italia;
- una riduzione dell'esposizione sui titoli con rating classe A, il cui peso resta comunque prevalente;
- una riduzione dei titoli *High yield*.

GENERALI

		N. titoli			Valore mercato titoli (€ mln) ^(a)			Valore mercato titoli (%)		
		31.12.25	31.12.24	Var. ass.	31.12.25	31.12.24	Var. ass.	31.12.25	31.12.24	Var. ass.
<i>Investment grade</i>	da A- a AAA	71	77	-6	56,4	60,0	-3,5	44,0%	48,0%	-4,0%
	da BBB- a BBB+	132	137	-5	59,8	59,4	0,4	46,6%	47,6%	-0,9%
<i>High yield</i>	da BB- a BB+	47	21	26	12,0	5,5	6,5	9,3%	4,4%	4,9%
	Not rated									
Totale		250	235	15	128,2	124,8	3,4	100,0%	100,0%	0,0%

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

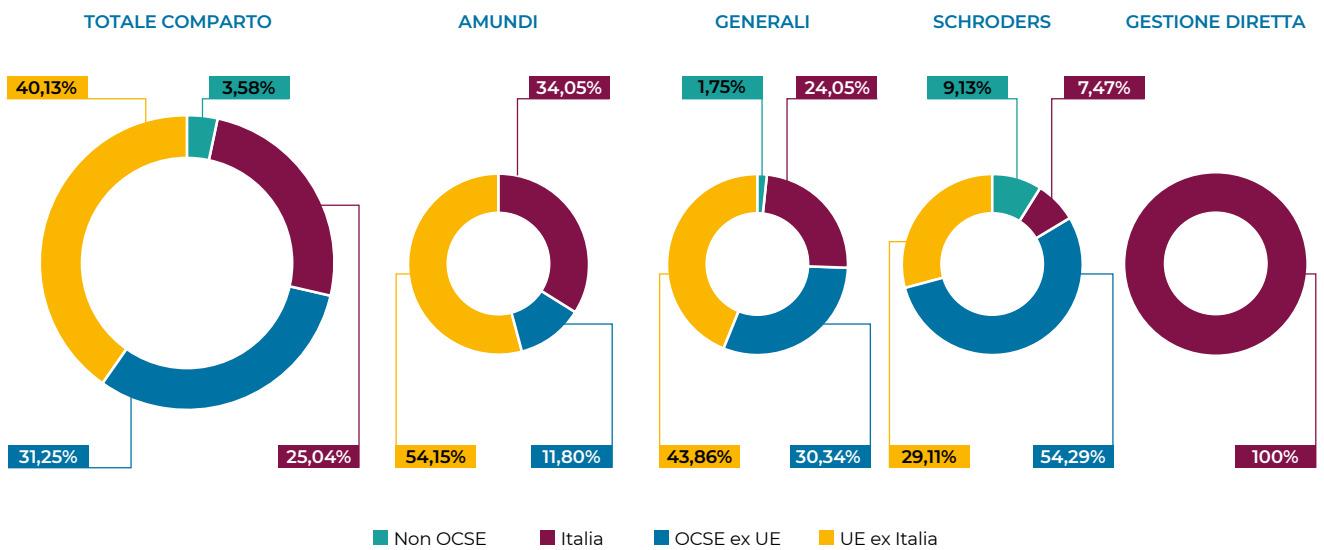


Le principali variazioni in termini percentuali riguardano:

- un aumento dell'esposizione sui titoli *High yield*;
- una corrispondente riduzione sui titoli *Investment grade*, in particolare della classe A.

La variazione del portafoglio riflette la *view* costruttiva del Gestore sugli spread di credito.

ANALISI PER AREA GEOGRAFICA COMPARTO BILANCIATO



Dati al 31 dicembre 2025.
Fonte: elaborazioni dati del Service Amministrativo.



	N. titoli			AUM (€ mln) ^(a)			AUM (%)		
	31.12.25	31.12.24	Var. ass.	31.12.25	31.12.24	Var. ass.	31.12.25	31.12.24	Var. ass.
Italia ^(b)	75	60	15	102,4	95,1	7,3	25,0%	23,5%	1,5%
UE ex Italia ^(c)	227	222	5	164,1	169,6	-5,5	40,1%	41,9%	-1,8%
OCSE ex UE ^(d)	179	177	2	127,8	130,3	-2,5	31,3%	32,2%	-1,0%
Non OCSE	17	10	7	14,7	9,5	5,2	3,6%	2,3%	1,2%
Totale	498	469	29	408,9	404,4	4,5	100,0%	100,0%	0,0%

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

(b) I titoli Italia presenti nel portafoglio di entrambi i gestori obbligazionari sono 1 sia per il 2025 che per il 2024.

(c) I titoli UE ex Italia presenti nel portafoglio di entrambi i gestori obbligazionari sono 1 per il 2025 e 2 per il 2024.

(d) I titoli OCSE ex UE presenti nel portafoglio di entrambi i gestori obbligazionari sono 1 nel 2024.

Sono di seguito riportate per ciascun gestore:

- la tabella con la composizione del portafoglio per area geografica, al 31 dicembre 2025 e al 31 dicembre 2024 con relativa variazione;
- il grafico con la composizione del portafoglio per area geografica in termini percentuali, nel corso dell'anno.

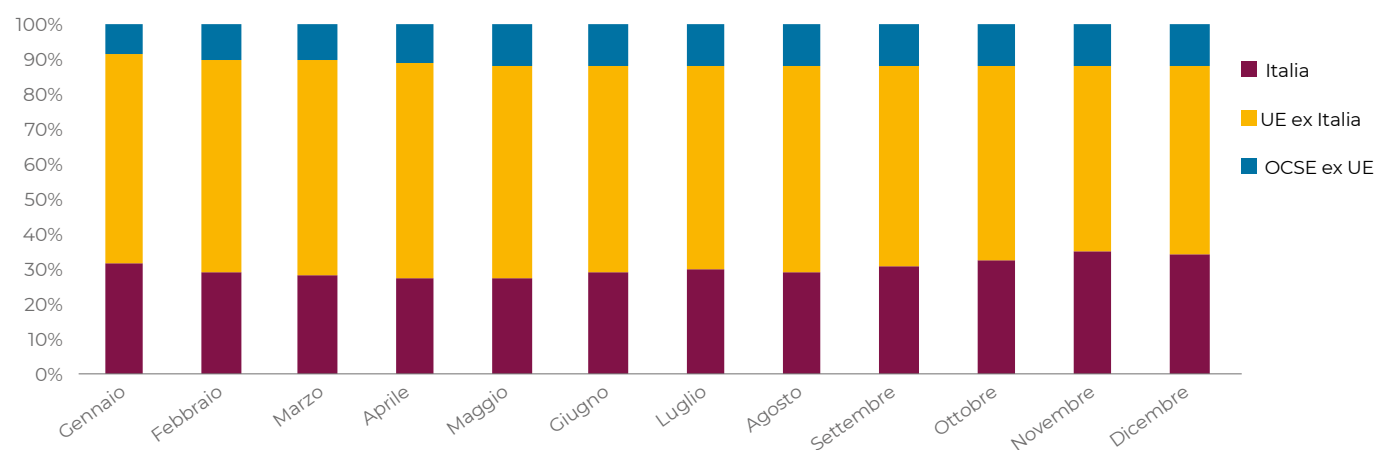
Gestori obbligazionari

Al 31 dicembre 2025, il portafoglio di Amundi ha, rispetto a Generali, una maggiore esposizione in Italia e UE e una minore nei Paesi OCSE (principalmente USA).

AMUNDI

	N. titoli			AUM (€ mln) ^(a)			AUM (%)		
	31.12.25	31.12.24	Var. ass.	31.12.25	31.12.24	Var. ass.	31.12.25	31.12.24	Var. ass.
Italia	34	26	8	42,4	33,4	9,1	34,1%	27,5%	6,6%
UE ex Italia	61	68	-7	67,5	77,9	-10,4	54,2%	64,2%	-10,0%
OCSE ex UE	19	14	5	14,7	10,1	4,6	11,8%	8,3%	3,5%
Non OCSE									
Totale	114	108	6	124,6	121,4	3,2	100,0%	100,0%	0,0%

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



Le principali variazioni in termini percentuali riguardano:

- un aumento dell'esposizione sui titoli Italia, in particolare sui governativi e, in misura inferiore, sui titoli OCSE ex UE;
- una corrispondente riduzione dell'esposizione sui titoli UE ex Italia.

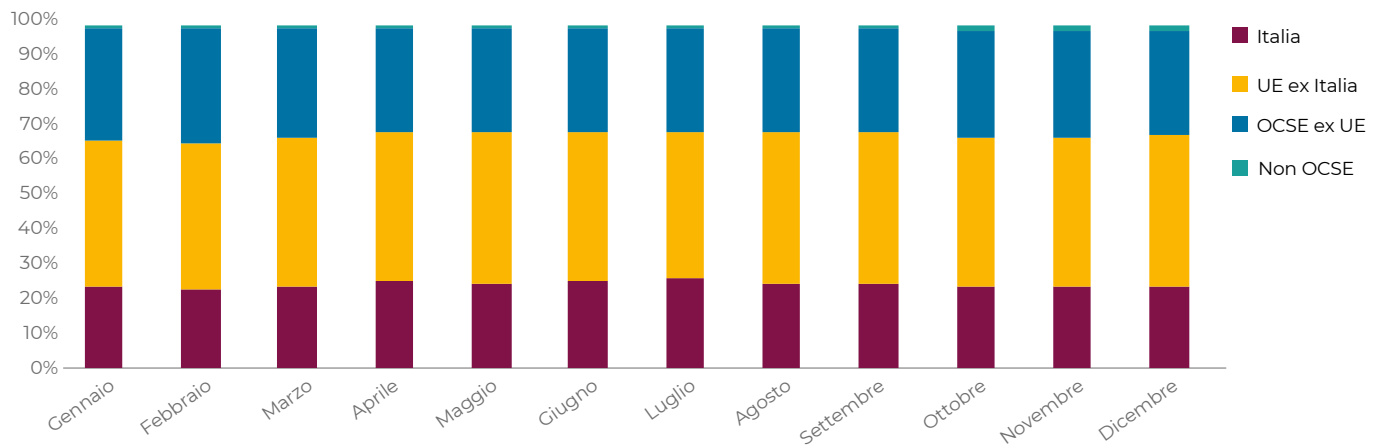
In particolare, l'aumento dei titoli Italia deriva dal costante miglioramento dei fondamentali di finanza pubblica del Paese, con un trend di convergenza verso il 3% del rapporto deficit/PIL, che ha supportato, tra l'altro, il restringimento dello spread con il bund tedesco.



GENERALI

	N. titoli			AUM (€ mln) ^(a)			AUM (%)		
	31.12.25	31.12.24	Var. ass.	31.12.25	31.12.24	Var. ass.	31.12.25	31.12.24	Var. ass.
Italia	28	25	3	31,3	28,5	2,8	24,0%	22,6%	1,4%
UE ex Italia	117	112	5	57,2	54,4	2,8	43,9%	43,1%	0,7%
OCSE ex UE	98	95	3	39,6	42,1	-2,5	30,3%	33,3%	-3,0%
Non OCSE	7	3	4	2,3	1,2	1,1	1,8%	0,9%	0,8%
Totale	250	235	15	130,4	126,2	4,2	100,0%	100,0%	0,0%

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



Le principali variazioni in termini percentuali riguardano:

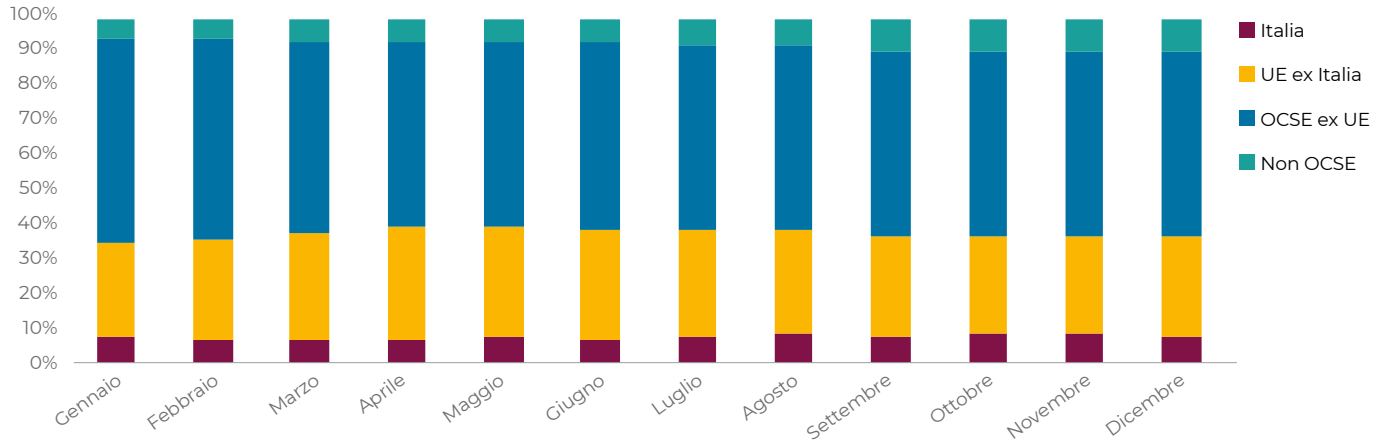
- un aumento dell'esposizione sui titoli Italia e in misura inferiore sui titoli UE ex Italia e sui titoli non OCSE;
- una corrispondente riduzione dell'esposizione sui titoli OCSE ex UE.

La composizione del portafoglio riflette la view positiva sui BTP e, più in generale, sull'Italia, considerata la progressiva diminuzione del rischio Paese.

Gestore azionario

SCHRODERS

	N. titoli			AUM (€ mln)			AUM (%)		
	31.12.25	31.12.24	Var. ass.	31.12.25	31.12.24	Var. ass.	31.12.25	31.12.24	Var. ass.
Italia	13	9	4	10,1	9,4	0,7	7,5%	7,1%	0,4%
UE ex Italia	50	44	6	39,4	37,3	2,1	29,1%	28,0%	1,1%
OCSE ex UE	62	69	-7	73,5	78,1	-4,6	54,3%	58,7%	-4,4%
Non OCSE	10	7	3	12,4	8,3	4,1	9,1%	6,2%	2,9%
Totale	135	129	6	135,4	133,1	2,3	100,0%	100,0%	0,0%



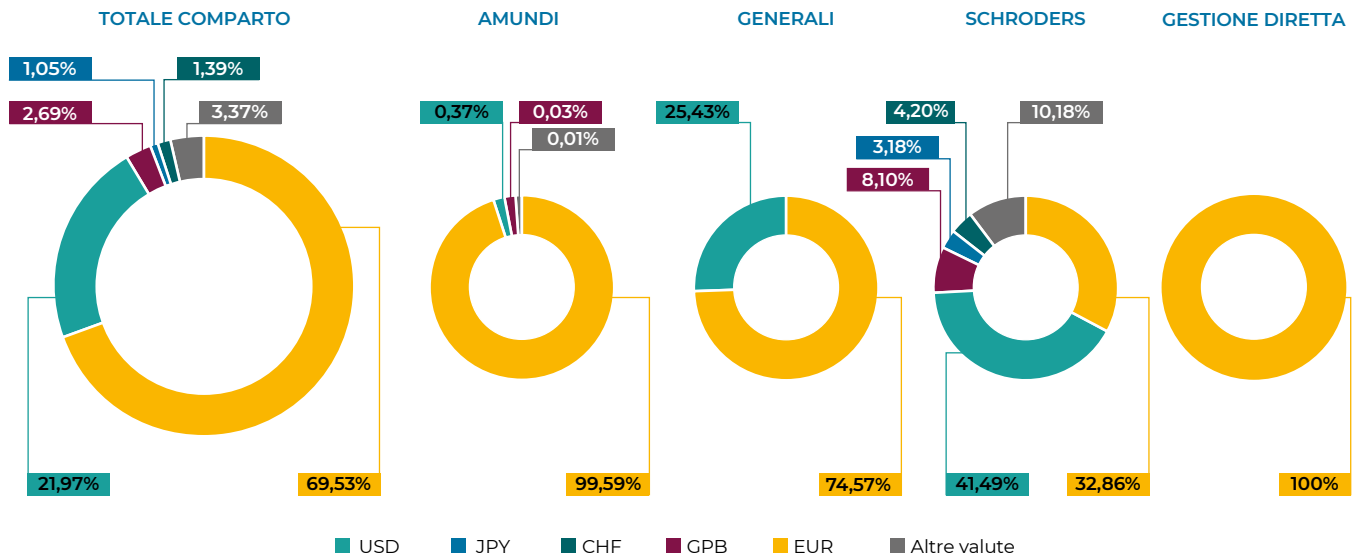
Le principali variazioni in termini percentuali riguardano:

- un aumento dell'esposizione sui titoli non OCSE (in particolare area Pacifico e Mercati Emergenti) e in misura inferiore sui titoli UE ex Italia e Italia;
- una corrispondente riduzione dell'esposizione sui titoli OCSE ex UE (in particolare USA).

Gestione diretta

Al 31 dicembre 2025, la Gestione diretta di €18.496.129, rappresentata dalle quote del capitale di Banca d'Italia e dal relativo conto corrente, riguarda l'area geografica Italia, come al 31 dicembre 2024.

ANALISI PER VALUTA COMPARTO BILANCIATO



Dati al 31 dicembre 2025.
Fonte: elaborazioni dati del Service Amministrativo.

	N. titoli			AUM (€ mln) ^(a)			AUM (%)		
	31.12.25	31.12.24	Var. ass.	31.12.25	31.12.24	Var. ass.	31.12.25	31.12.24	Var. ass.
EUR ^(b)	349	329	20	284,3	275,9	8,4	69,5%	68,2%	-1,3%
USD	106	95	11	89,8	96,3	-6,5	22,0%	23,8%	1,8%
Altre valute	43	45	-2	34,8	32,3	2,5	8,5%	8,0%	-0,5%
Totale	498	469	29	408,9	404,4	4,5	100,0%	100,0%	0,0%

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

(b) I titoli EUR presenti nel portafoglio di entrambi i gestori obbligazionari sono 2 nel 2025 e 4 nel 2024.



A livello di Comparto, l'esposizione valutaria di fine anno è stata del 30,5%; per effetto dei contratti di copertura del rischio cambio stipulati da Generali, l'esposizione valutaria è stata del 23,1%.

Sono di seguito riportate per ciascun gestore:

- la tabella con la composizione del portafoglio per valuta, al 31 dicembre 2025 e al 31 dicembre 2024 con relativa variazione;
- il grafico con la composizione del portafoglio per valuta in termini percentuali, nel corso dell'anno.

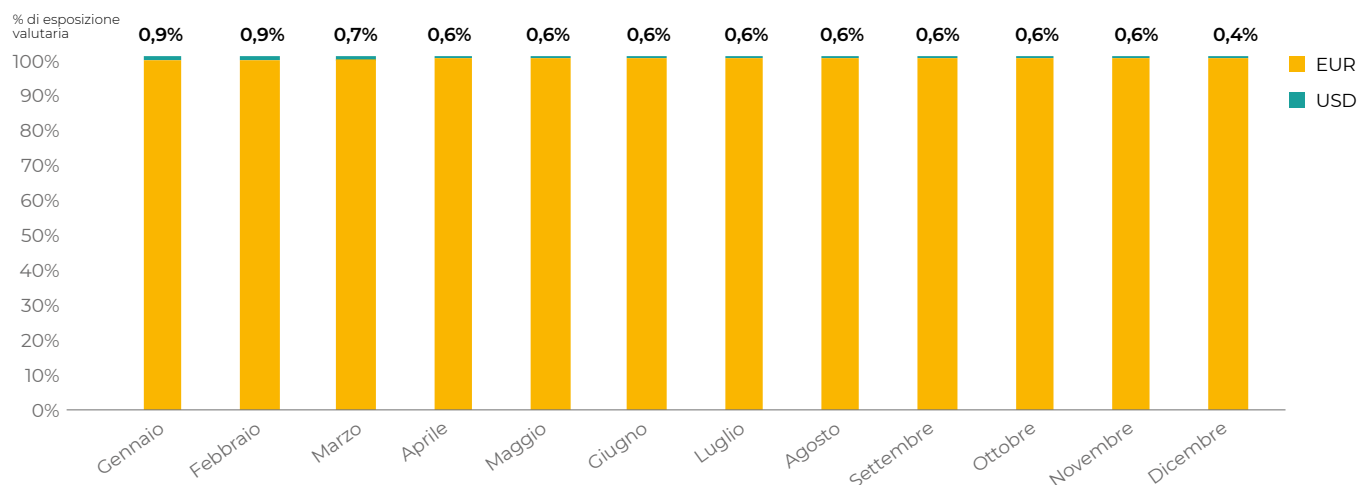
Gestori obbligazionari

Al 31 dicembre 2025, il portafoglio di Amundi presenta un'esposizione unicamente in Euro a differenza di Generali che ha un'esposizione valutaria rilevante in USD.

AMUNDI

	N. titoli			AUM (€ mln) ^(a)			AUM (%)		
	31.12.25	31.12.24	Var. ass.	31.12.25	31.12.24	Var. ass.	31.12.25	31.12.24	Var. ass.
EUR	114	108	6	124,1	120,3	3,8	99,6%	99,1%	-0,5%
USD				0,5	1,0	-0,6	0,4%	0,9%	0,5%
Altre valute				...	...	...	...	...	...
Totale	114	108	6	124,6	121,4	3,2	100,0%	100,0%	0,0%

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



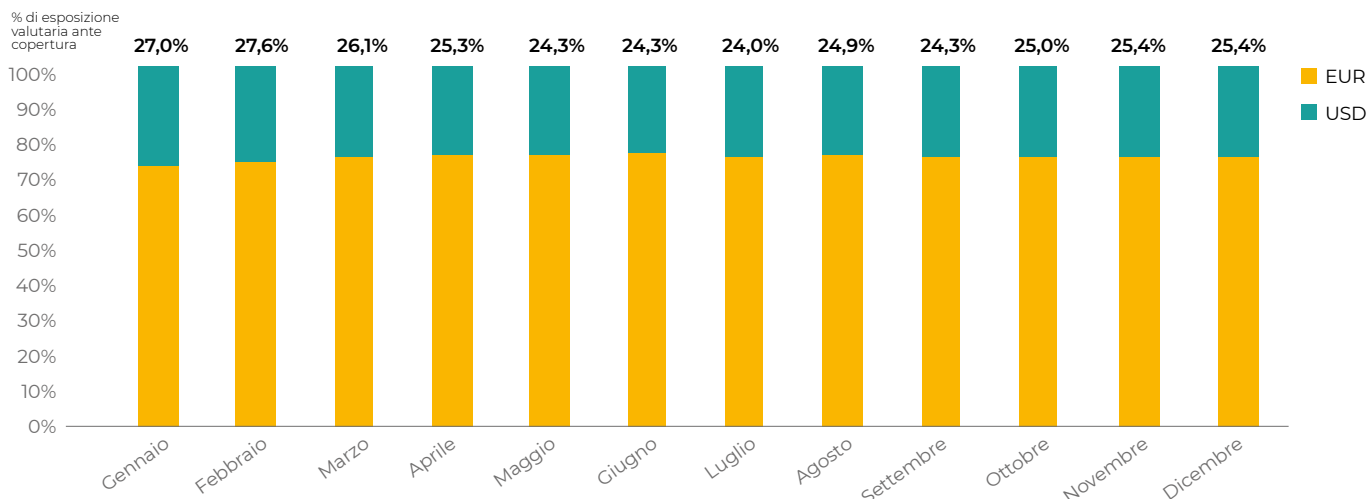
Il Gestore ha confermato anche per il 2025 la sua politica *full invested* in euro considerata l'assenza di opportunità, tenuto conto della sua politica di investimento, sotto il profilo di rendimento/rischio, su cui ha inciso anche la svalutazione del dollaro e il costo della relativa copertura del rischio di cambio. L'esposizione in USD è rappresentata soltanto dal saldo del conto corrente valutario, che ha un peso marginale (0,4% al 31 dicembre 2025).

Non è stato pertanto necessario per il Gestore stipulare contratti di copertura del rischio di cambio al fine di rispettare il limite di esposizione valutaria previsto nella convenzione (5%).

GENERALI

	N. titoli			AUM (€ mln) ^(a)			AUM (%)		
	31.12.25	31.12.24	Var. ass.	31.12.25	31.12.24	Var. ass.	31.12.25	31.12.24	Var. ass.
EUR	181	177	4	97,2	92,4	4,8	74,6%	73,2%	1,3%
USD	69	58	11	33,2	33,8	-0,6	25,4%	26,8%	-1,3%
Altre valute				...	...	...	...	...	...
Totale	250	235	15	130,4	126,2	4,2	100,0%	100,0%	0,0%

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



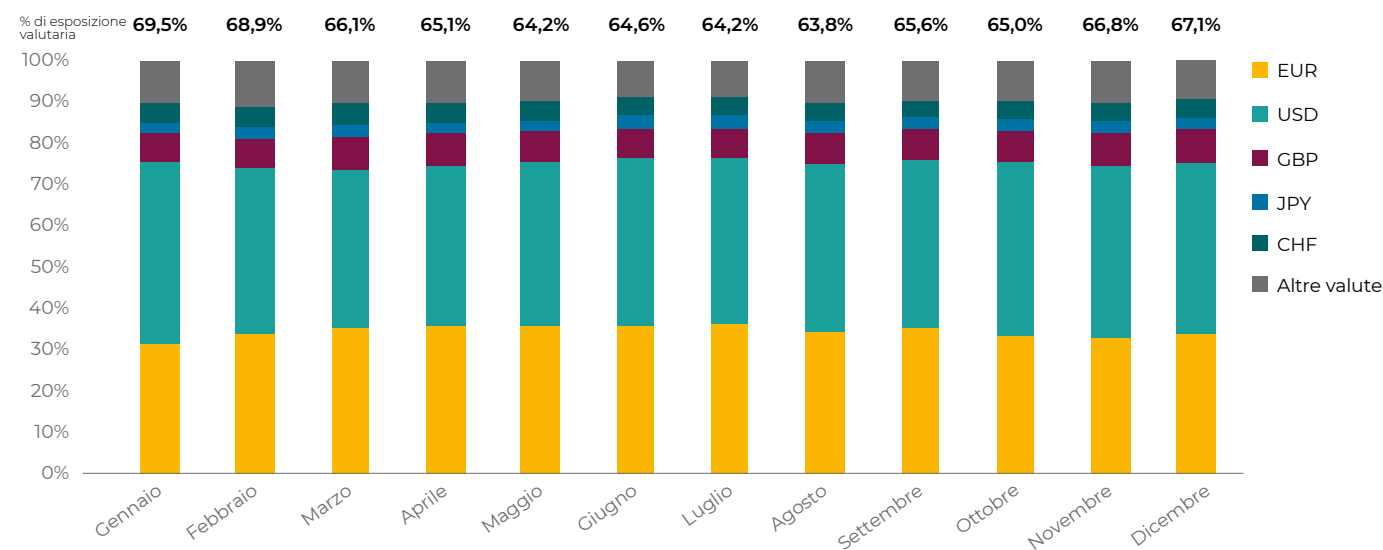
Le principali variazioni in termini percentuali riguardano un aumento dell'esposizione in Euro e una corrispondente riduzione dell'esposizione in USD, che resta comunque rilevante (25,4% al 31 dicembre 2025).

Al fine di assicurare il rispetto del limite di convenzione del 5%, il Gestore ha stipulato contratti di *futures* negoziati su mercati regolamentati; l'esposizione valutaria media post copertura è del 2,5%, pressoché in linea con il valore di fine anno.

Gestore azionario

SCHRODERS

	N. titoli			AUM (€ mln)			AUM (%)		
	31.12.25	31.12.24	Var. ass.	31.12.25	31.12.24	Var. ass.	31.12.25	31.12.24	Var. ass.
EUR	55	47	8	44,5	39,4	5,1	32,9%	29,6%	3,2%
USD	37	37	0	56,2	61,5	-5,3	41,5%	46,2%	-4,7%
GBP	11	15	-4	11,0	9,6	1,4	8,1%	7,2%	0,9%
JPY	6	7	-1	4,3	3,6	0,7	3,2%	2,7%	0,5%
CHF	8	9	-1	5,7	5,1	0,6	4,2%	3,8%	0,4%
Altre valute	18	14	4	13,8	13,9	-0,1	10,2%	10,5%	-0,3%
Totale	135	129	6	135,4	133,1	2,3	100,0%	100,0%	0,0%





Le principali variazioni in termini percentuali riguardano:

- una riduzione dell'esposizione in USD;
- un aumento dell'esposizione in Euro e in misura inferiore in GBP, JPY e CHF.

Le variazioni sono il risultato delle scelte *bottom-up* effettuate nella gestione del portafoglio e non esprimono pertanto una *view* attiva del Gestore sulle singole valute.

La convenzione non prevede alcun limite di esposizione valutaria; al riguardo, Schroders non ha effettuato alcuna copertura del rischio di cambio.

Gestione diretta

Al 31 dicembre 2025, la Gestione diretta di €18.496.129, rappresentata dalle quote del capitale di Banca d'Italia e dal relativo conto corrente, presenta un'esposizione unicamente in Euro, come al 31 dicembre 2024.

ANALISI PER DURATION COMPARTO BILANCIATO

Gestori obbligazionari

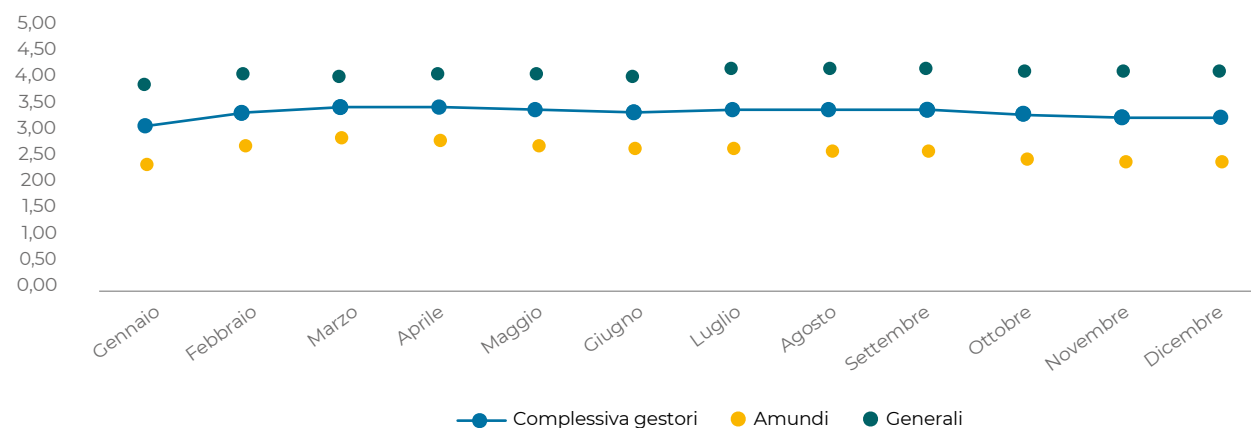
Amundi e Generali hanno posizionato le risorse gestite su scadenze differenziate, in particolare per i titoli di debito societari.

La tabella seguente riporta i valori di duration a fine anno, a livello sia di comparto che di gestore, distintamente per i titoli e per il totale AUM (inclusa la liquidità).

	Amundi			Generali			Comparto Bilanciato		
	31.12.25	31.12.24	Var. ass.	31.12.25	31.12.24	Var. ass.	31.12.25	31.12.24	Var. ass.
Duration (anni)									
Titoli di debito governativi	3,46	4,08	-0,62	4,21	4,47	-0,26	3,86	4,29	-0,43
Titoli di debito societari	1,39	1,63	-0,24	3,96	3,44	0,51	2,64	2,51	0,13
Totale titoli	2,40	2,79	-0,39	4,09	3,99	0,10	3,26	3,41	-0,15
Totale AUM	2,38	2,69	-0,31	4,02	3,95	0,07	3,22	3,33	-0,11
Contribution to duration^(a)									
Titoli di debito governativi	1,67	1,86	-0,18	2,19	2,37	-0,17	1,94	2,12	-0,18
Titoli di debito societari	0,71	0,83	-0,13	1,83	1,58	0,25	1,28	1,22	0,07
Totale AUM	2,38	2,69	-0,31	4,02	3,95	0,07	3,22	3,33	-0,11

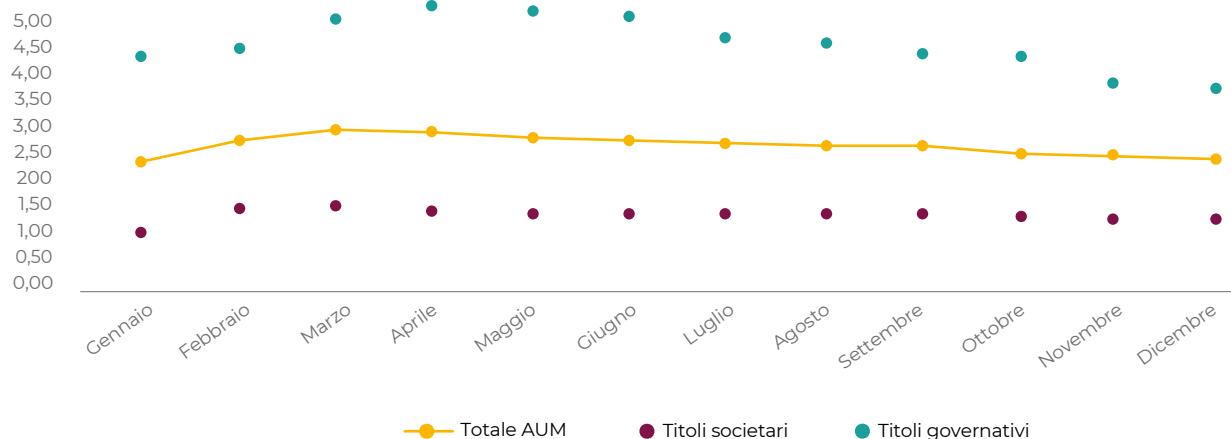
(a) Contributo del singolo strumento finanziario alla duration del totale risorse gestite.

TOTALE COMPARTO





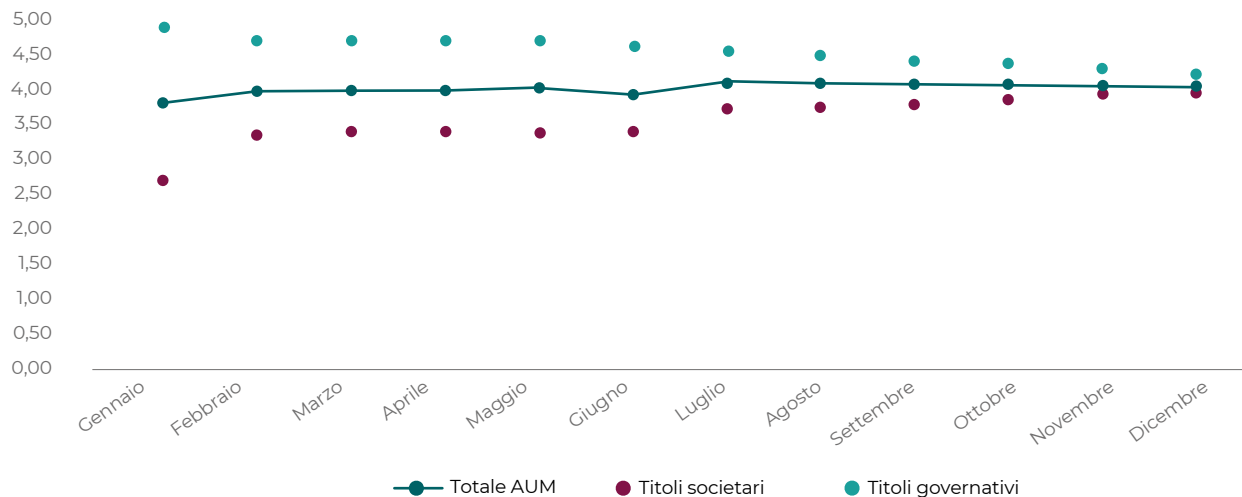
AMUNDI



Come sopra evidenziato, la duration complessiva delle risorse gestite (inclusa la liquidità) è gradualmente diminuita dal massimo di 2,82 di marzo al 2,38 di fine anno. La riduzione riguarda principalmente i titoli governativi la cui duration è passata da 4,58 di marzo a 3,46 di fine anno, mentre la duration dei titoli societari è rimasta sostanzialmente stabile con un valore medio di 1,47.

Il Gestore si è coperto da febbraio a dicembre, sia pure parzialmente, del rischio di tasso di interesse con *futures* su titoli di Stato (Bund), con un nozionale medio di €7,3 milioni, pari al 6,2% del portafoglio titoli.

GENERALI



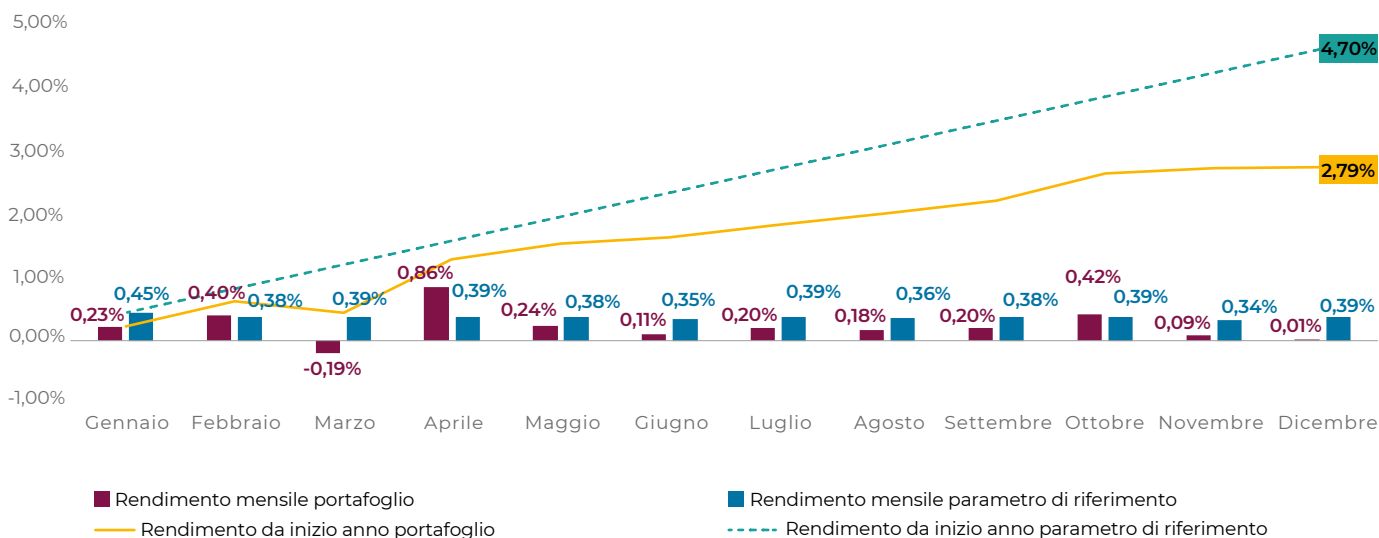
Come sopra evidenziato, la duration complessiva delle risorse gestite (inclusa la liquidità) è rimasta pressoché stabile nel corso dell'anno con un valore medio di 4. La differenza fra i titoli governativi e quelli societari si è ridotta gradualmente da un massimo di 2,20 di gennaio al minimo di fine anno di 0,26; in particolare, l'aumento della duration dei societari riflette la view positiva del Gestore sugli spread di credito. Nel 2025, il Gestore non ha effettuato alcuna copertura del rischio di tasso di interesse, gestendo la duration direttamente tramite la selezione dei titoli in portafoglio.

ANALISI DELLE PERFORMANCE COMPARTO BILANCIATO

Di seguito si riporta l'andamento nel 2025 delle performance dei gestori confrontate con il parametro di riferimento: target di redditività per i gestori obbligazionari, benchmark per il gestore azionario.

Gestori obbligazionari

AMUNDI



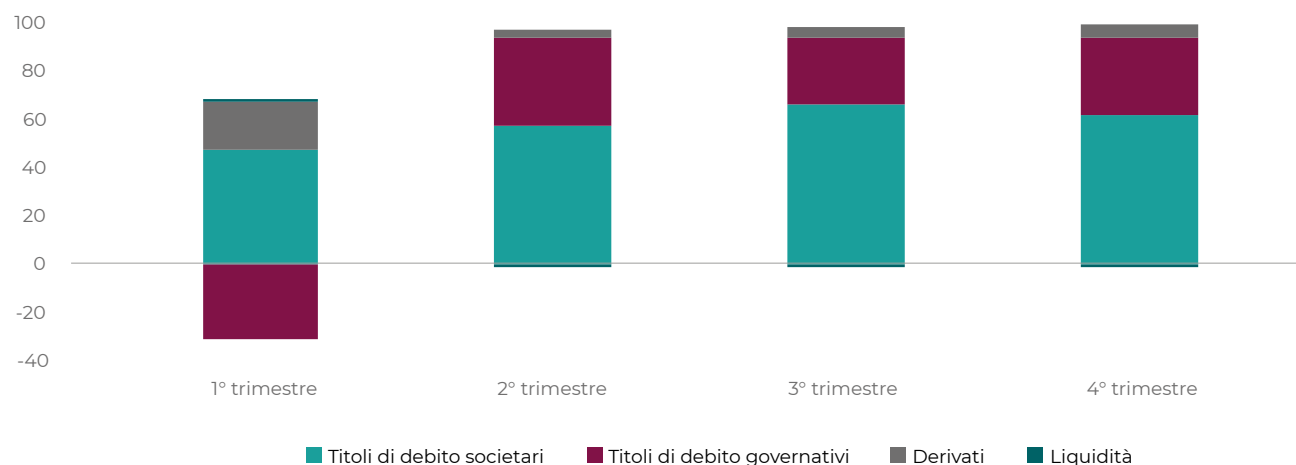
Fonte: Advisor finanziario.

Nel 2025, le performance del Gestore sono state:

- positive su 11 mesi e negative su 1 mese;
- superiori al target di redditività (Euribor 3 mesi + 250 bps) su 3 mesi e inferiori sui restanti 9 mesi;
- complessivamente inferiori al target di redditività.

Da inizio mandato (15 febbraio 2023)⁵, la performance complessiva del Gestore è stata dell'11,06%, inferiore di 594 bps rispetto al target di redditività (17%).

Di seguito si riportano le componenti della *performance contribution* nei quattro trimestri del 2025.



Fonte: elaborazione dati Gestore.

Nel 2025, la componente principale della performance è stata rappresentata dai titoli societari e, a partire dal 2° trimestre, dai titoli governativi che nei primi tre mesi avevano contribuito negativamente; tale effetto negativo era stato parzialmente compensato dall'effetto sui contratti derivati per la copertura del rischio di tasso di interesse.

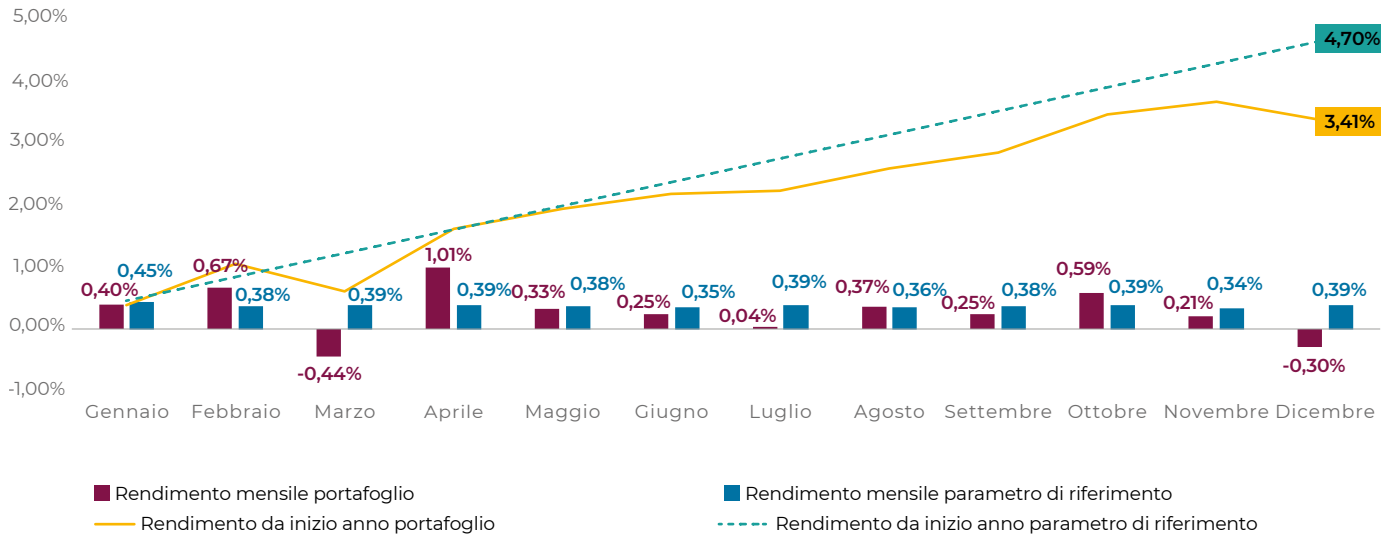
(5) È escluso il periodo dal 1° febbraio al 14 febbraio 2023 (c.d. grace period).



In particolare, al 31 dicembre 2025, le componenti principali della performance del 2,79% sono rappresentate pressoché totalmente dai titoli societari (1,75%) e dai titoli governativi (0,90%).

Con riferimento all'area geografica, il maggior contributo è stato fornito da Italia e Francia.

GENERALI



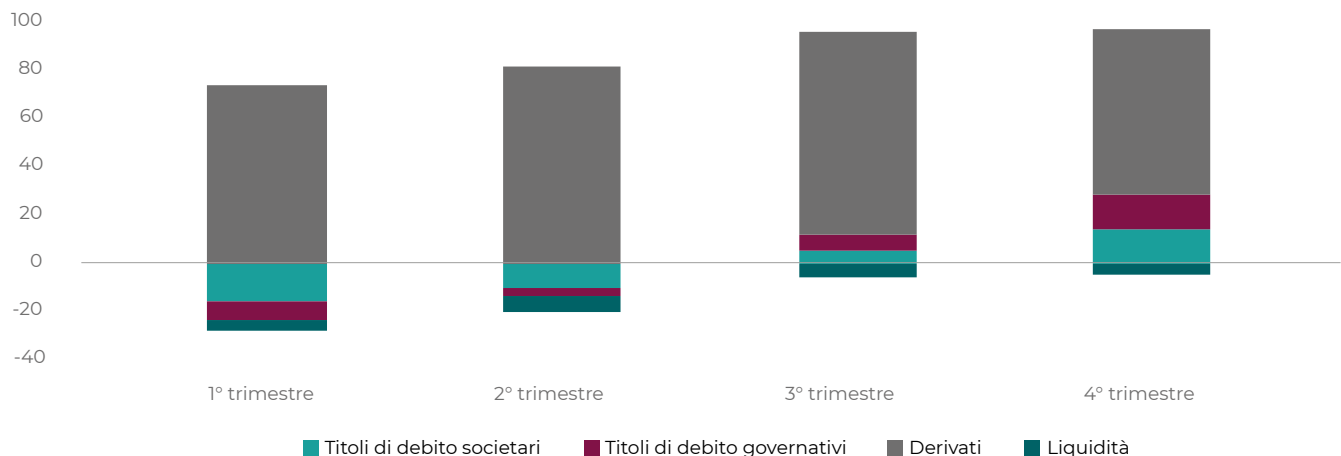
Fonte: Advisor finanziario.

Nel 2025, le performance del Gestore sono state:

- positive su 10 mesi e negative su 2 mesi;
- superiori al target di redditività (Euribor 3 mesi + 250 bps) su 4 mesi e inferiori sui restanti 8 mesi;
- complessivamente inferiori al target di redditività.

Da inizio mandato (15 febbraio 2023)⁶, la performance complessiva del Gestore è stata del 12,33%, inferiore di 467 bps rispetto al target di redditività (17%).

Di seguito si riportano le componenti della *performance contribution* nei quattro trimestri del 2025.



Fonte: elaborazione dati Gestore.

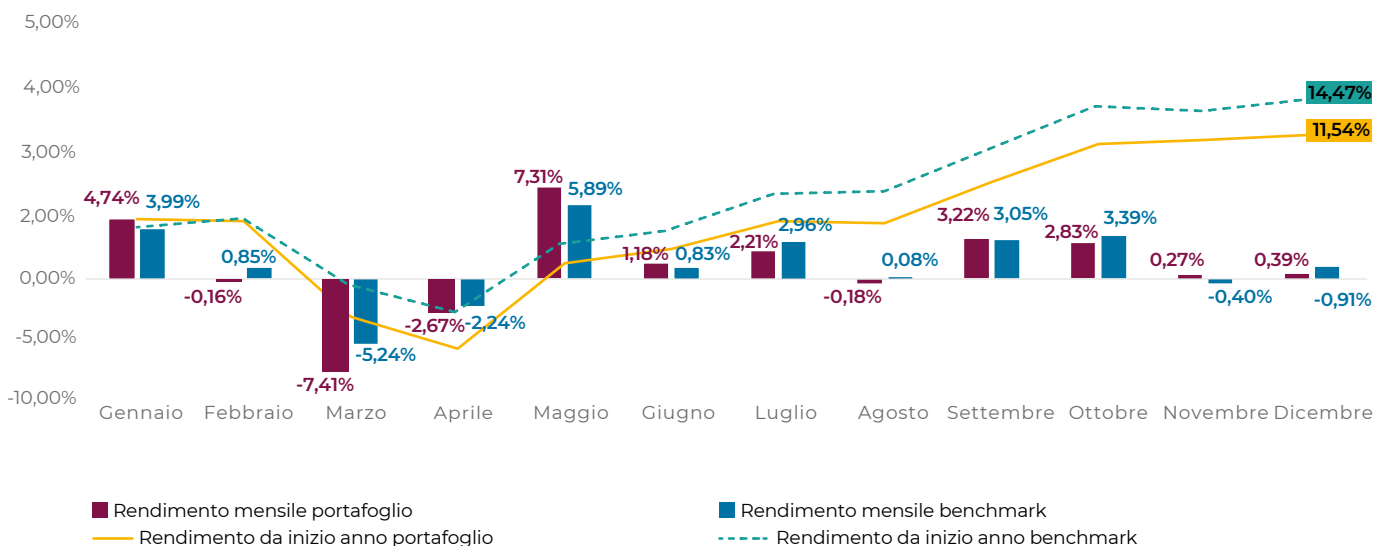
Nel 2025, la principale componente della performance è stata rappresentata dai contratti derivati per la copertura del rischio di cambio per effetto della rivalutazione dell'euro (valuta acquistata) rispetto al dollaro (valuta venduta).

(6) È escluso il periodo dal 1° febbraio al 14 febbraio 2023 (c.d. grace period).

In particolare, al 31 dicembre 2025, le componenti della performance del 3,41% sono rappresentate dai derivati per la copertura del rischio di cambio (2,53%), dai titoli governativi (0,53%) e dai titoli societari (0,53%). Le percentuali di contribuzione relative ai titoli governativi e societari risentono dell'effetto cambio negativo derivante dal deprezzamento del dollaro verso l'euro che ha determinato un minor controvalore dei titoli USD in portafoglio. Tale effetto negativo è stato compensato dall'effetto positivo relativo ai contratti derivati. Con riferimento all'area geografica, il maggior contributo è stato fornito da Italia.

Gestore azionario

SCHRODERS



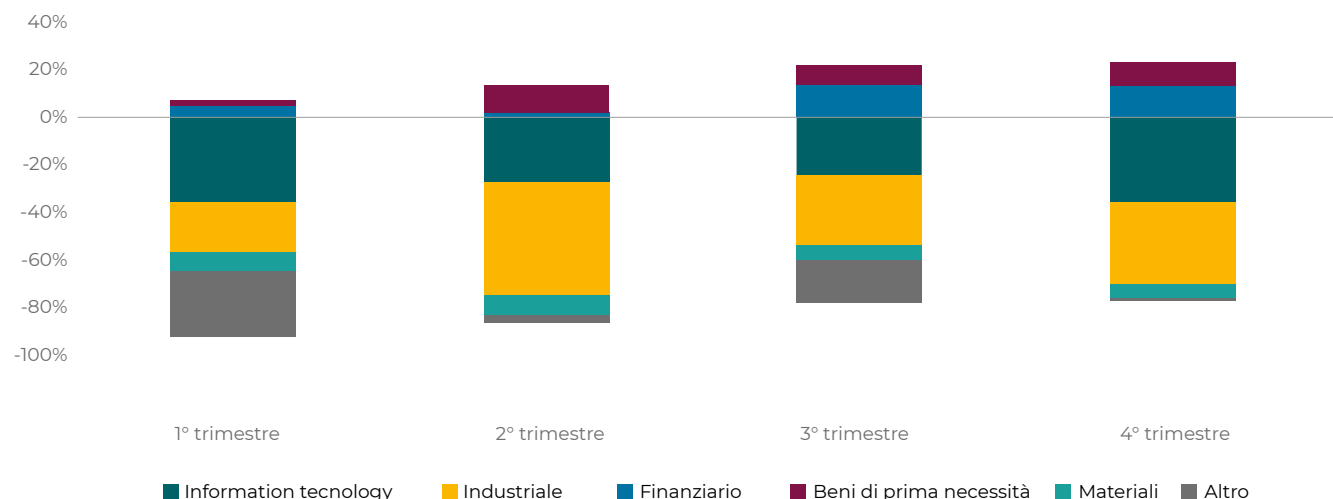
Fonte: Advisor finanziario.

Nel 2025, le performance del Gestore sono state:

- positive su 8 mesi e negative sui restanti 4 mesi;
- superiori al benchmark su 5 mesi e inferiori sui restanti 7 mesi;
- complessivamente inferiori al benchmark.

Da inizio mandato (15 febbraio 2023)⁷, la performance complessiva del Gestore è stata del 45,73%, superiore di 146 bps rispetto al benchmark (44,27%).

Di seguito si riportano le componenti della *performance attribution*, relative all'analisi del differenziale tra il rendimento del portafoglio e quello del benchmark; in particolare, le componenti sono riportate per ciascuno dei quattro trimestri dell'anno, con riferimento al settore di attività e all'area geografica.



Fonte: elaborazione dati Gestore.

(7) È escluso il periodo dal 1° febbraio al 14 febbraio 2023 (c.d. grace period).



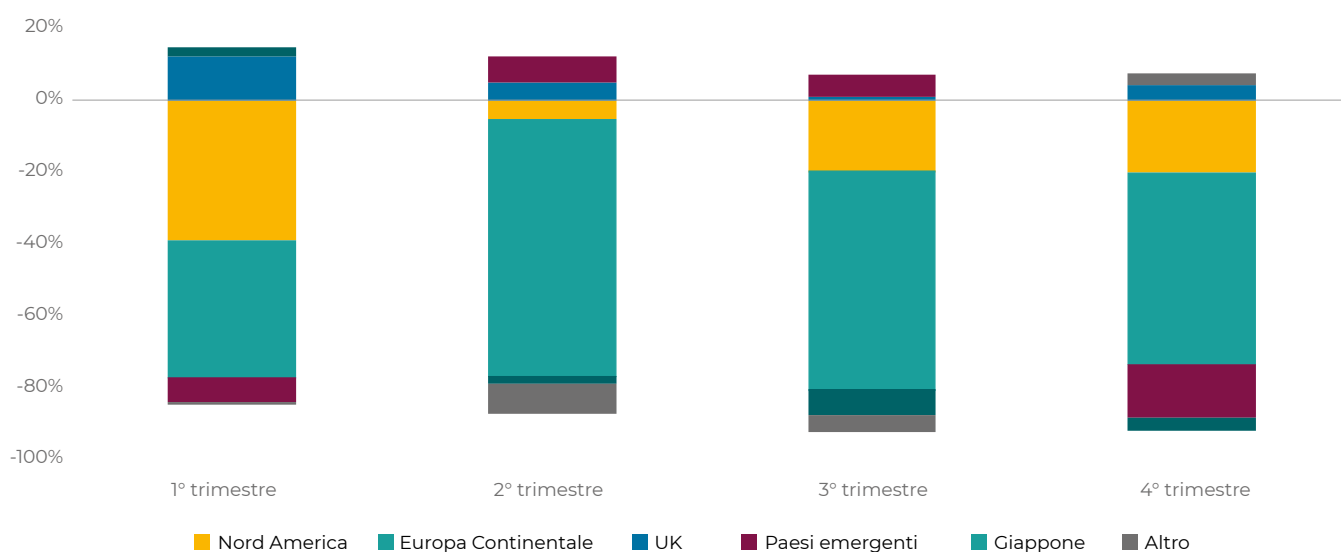
Con riferimento al settore di attività, hanno contribuito negativamente nel corso dell'anno:

- il settore Information Technology, il cui effetto negativo si è ridotto nel secondo e terzo trimestre per poi aumentare negli ultimi tre mesi;
- il settore Industriale, il cui effetto negativo è aumentato nel secondo trimestre, ridotto nel terzo e aumentato di nuovo negli ultimi tre mesi.

Per contro, ha contribuito positivamente il settore Finanziario, il cui effetto è aumentato nel secondo semestre.

Al 31 dicembre 2025, la performance è stata inferiore rispetto al benchmark per -2,93%; sulla minore performance ha contribuito negativamente la selezione titoli del settore Information technology (-2,17%) e del settore Industriale (-2,08%); per contro, ha contribuito positivamente il settore Finanziario (+0,83%).

In particolare, al 31 dicembre 2025, il portafoglio ha un sovrappeso rispetto al benchmark nel settore Servizi di comunicazione (+3,2%), Industriali (+2,1%) e Information Technology (+1,7%); per contro, è sottopesato, in particolare, nel settore Utility (-2%) e Beni di prima necessità (-1,9%).



Fonte: elaborazione dati Gestore.

Con riferimento all'area geografica, hanno contribuito negativamente nel corso dell'anno:

- l'Europa continentale, il cui effetto negativo è aumentato nel secondo e terzo trimestre per poi ridursi negli ultimi tre mesi;
- il Nord America, il cui effetto negativo si è pressoché annullato nel secondo trimestre per poi aumentare nel terzo e nel quarto;
- i Paesi Emergenti, il cui effetto, dopo essere stato positivo nel secondo e terzo trimestre, è ritornato negativo negli ultimi tre mesi.

Al 31 dicembre 2025, la performance è stata inferiore rispetto al benchmark per -2,93%; sulla minore performance ha contribuito negativamente l'Europa continentale (-2,05%) e il Nord America (-0,77%); per contro, ha contribuito positivamente il Pacifico ex-Giappone (+0,24%).

In particolare, al 31 dicembre 2025, il portafoglio ha un sovrappeso rispetto al benchmark su UK (+7,5%), data anche la presenza di società di rilevanza internazionale sul listino londinese, mentre è inferiore rispetto al benchmark il peso dei Paesi Emergenti (-5,6%).

Gestione diretta

Al 31 dicembre 2025, la Gestione diretta, rappresentata dalle quote del capitale di Banca d'Italia e dal relativo conto corrente, ha generato un rendimento del 3,77%, inferiore al *dividend yield* di Banca d'Italia (4,53%), tenuto conto delle disponibilità sul conto corrente remunerate a un tasso inferiore.

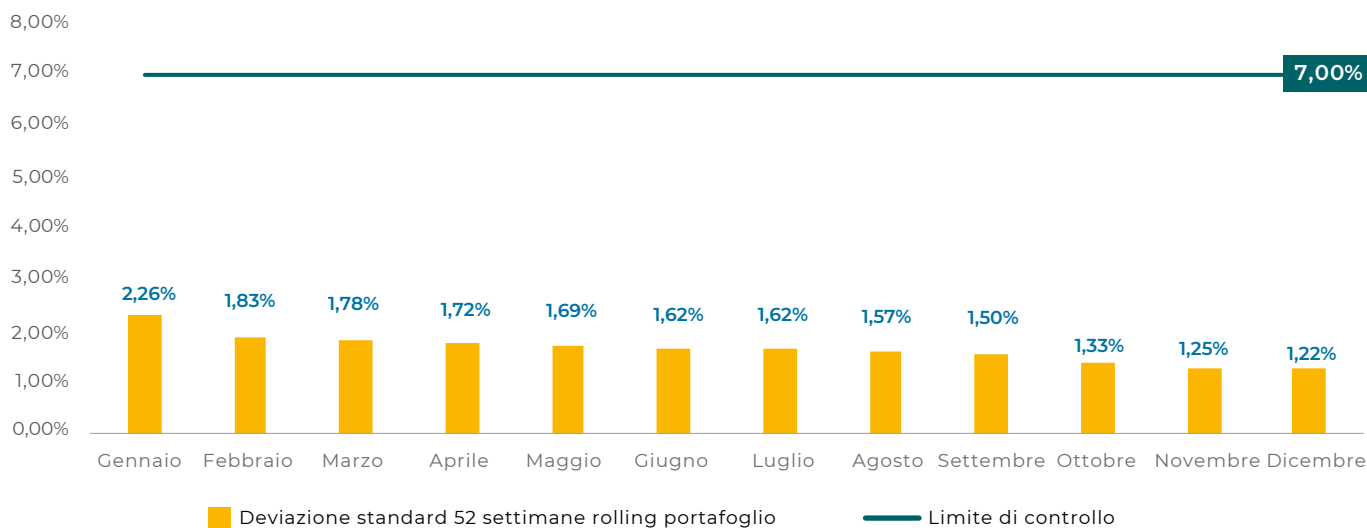


ANALISI DEL RISCHIO COMPARTO BILANCIATO

Di seguito si riporta l'andamento nel 2025 del principale indicatore di rischio su cui sono verificati i limiti di convenzione: deviazione standard per i gestori obbligazionari e TEV per il gestore azionario, entrambe del 7%.

Gestori obbligazionari

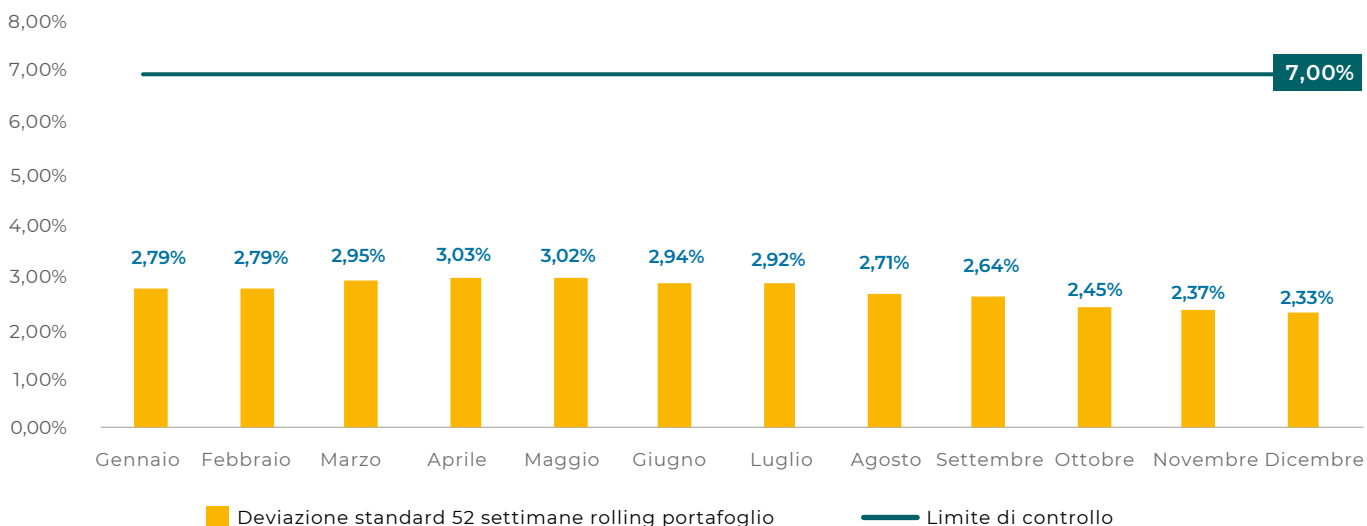
AMUNDI



Fonte: Advisor finanziario.

Nel 2025, il livello di rischio si è mantenuto nella fascia bassa, con una deviazione standard media a 52 settimane *rolling* dell'1,62%, inferiore al limite di controllo per il 5,38%. Il Gestore presenta una rischiosità più contenuta rispetto a Generali, principalmente per una duration complessiva minore.

GENERALI



Fonte: Advisor finanziario.

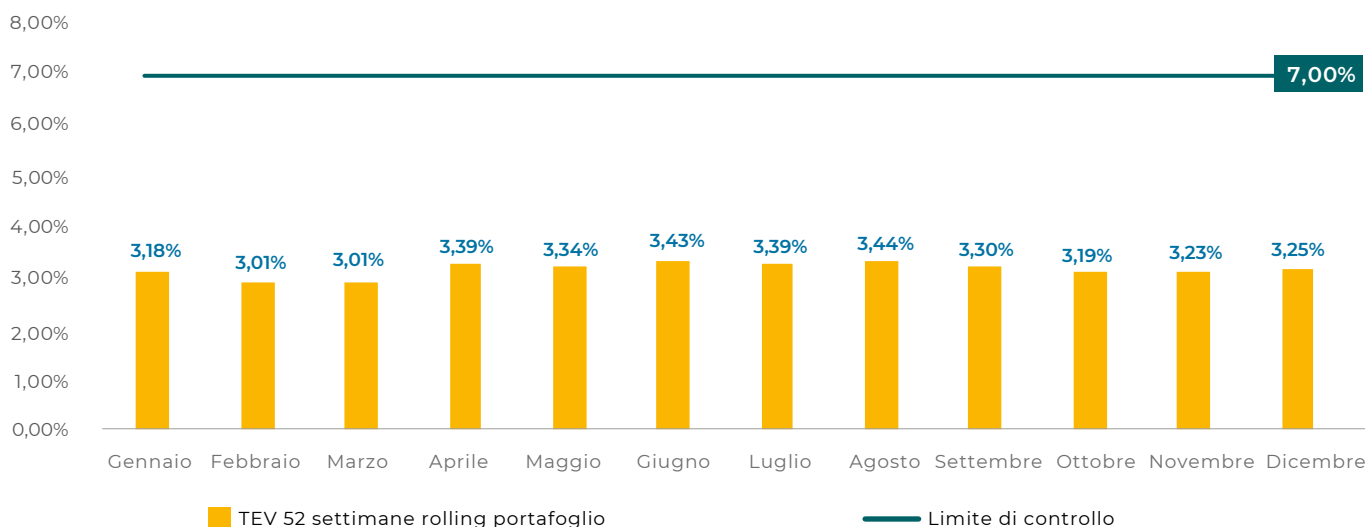
Nel 2025, il livello di rischio si è mantenuto nella fascia medio-bassa, con una deviazione standard media a 52 settimane *rolling* del 2,75%, inferiore al limite di controllo per il 4,25%. La volatilità del portafoglio è aumentata a marzo e ad aprile a seguito, da parte della Germania, dell'annuncio di politiche fiscali espansive e, da parte dell'amministrazione americana, di politiche commerciali in netta discontinuità con il passato.



Gestore azionario

SCHRODERS

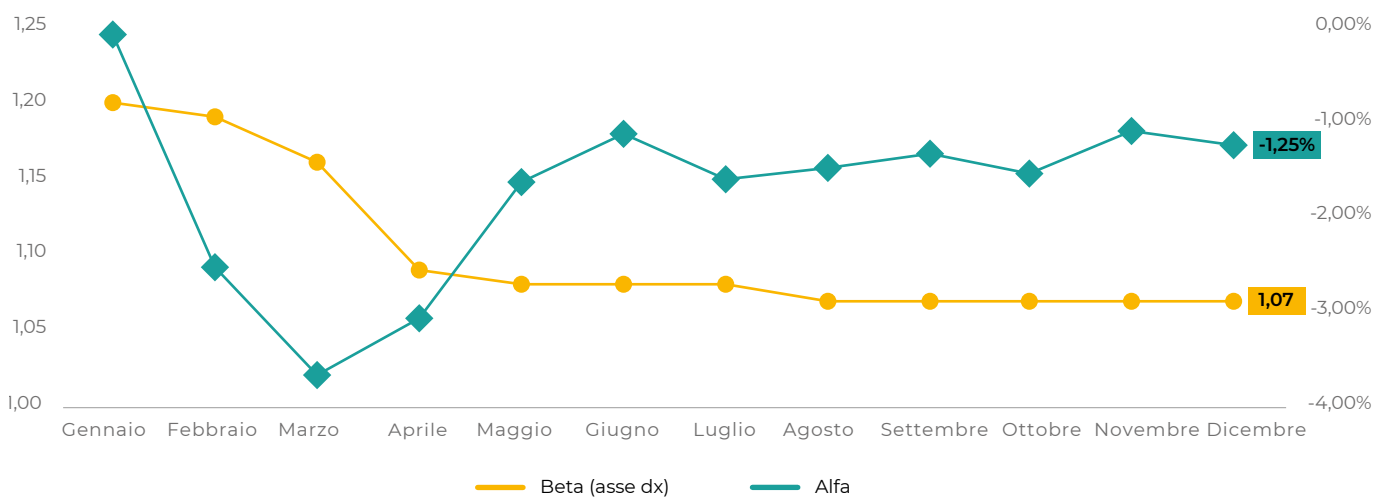
Tracking Error Volatility



Fonte: Advisor finanziario.

Nel 2025, il livello di rischio si è mantenuto sostanzialmente stabile, con una TEV media a 52 settimane *rolling* del 3,26%, inferiore al limite di controllo per 3,74%. Tale valore riflette il posizionamento prudente del Gestore, che ha mantenuto il rischio a livello contenuto, in relazione alla strategia di diversificazione adottata e alla preferenza per titoli di più elevata qualità (c.d. *Quality*), caratterizzati da flussi di cassa stabili e bilanci solidi.

Alpha e Beta



Nel 2025, il coefficiente Beta, pur mantenendosi su valori superiori a 1, e quindi indicativi di un livello di rischio sistematico maggiore rispetto al mercato, ha mostrato un andamento in progressiva riduzione da 1,20 di gennaio a 1,07 di fine anno. Tale dinamica evidenzia una minore sensibilità del portafoglio alle oscillazioni del mercato e un progressivo allineamento verso un profilo di volatilità più stabile.

Il coefficiente Alfa ha registrato valori negativi per l'intero periodo evidenziando una sottoperformance del portafoglio rispetto al benchmark, con una maggiore volatilità nei primi mesi e un successivo assestamento nella seconda parte dell'anno.



ANALISI LIMITI DI CONCENTRAZIONE COMPARTO BILANCIATO

Nel Comparto Bilanciato, l'esposizione in strumenti finanziari emessi da uno stesso emittente è stata inferiore al limite normativo del 5%, così come l'esposizione in strumenti finanziari emessi da emittenti appartenenti a un unico gruppo è stata inferiore al limite normativo del 10%.

La tabella seguente riporta, a livello di comparto, i 10 emittenti verso cui il Fondo ha la maggiore esposizione. Tale esposizione coincide con quella dei primi 10 emittenti appartenenti a un unico gruppo.

Posizione	Denominazione	Paese	Gestore	Valore di mercato	Peso sul portafoglio
1	BANCA D'ITALIA	Italia	-	17.760.000	4,40%
2	INTESA SANPAOLO	Italia	Amundi, Generali e Schroders	6.340.279	1,57%
3	ALPHABET	USA	Schroders	6.315.141	1,56%
4	MICROSOFT	USA	Schroders	5.684.490	1,41%
5	TAIWAN SEMICONDUCTOR	Taiwan	Schroders	4.673.958	1,16%
6	BNP PARIBAS	Francia	Amundi, Generali e Schroders	3.798.761	0,94%
7	HSBC	UK	Amundi, Generali e Schroders	3.660.404	0,91%
8	NVIDIA	USA	Schroders	3.303.828	0,82%
9	DANSKE BANK	Germania	Amundi e Generali	2.744.946	0,68%
10	LLOYDS BANKING GROUP	UK	Amundi e Generali	2.738.048	0,68%
Totale				57.019.854	14,11%
Altri titoli (n. 488)				347.025.844	85,89%
TOTALE				404.045.698	100,00%

Le tabelle seguenti riportano, a livello di gestore, i 10 emittenti verso cui il Fondo ha la maggiore esposizione. Tale esposizione coincide con quella dei primi 10 emittenti appartenenti a un unico gruppo.

Gestori obbligazionari

AMUNDI

Posizione	Denominazione	Paese	Valore di mercato	Peso sul portafoglio
1	INTESA SANPAOLO	Italia	2.903.029	2,32%
2	AYVENS	Francia	2.679.687	2,15%
3	BANQUE FEDERATIVE DU CREDIT MUTUEL	Francia	2.538.193	2,04%
4	LLOYDS BANKING GROUP	UK	2.423.245	1,97%
5	LEASYS	Italia	2.355.758	1,89%
6	ABN AMRO BANK	Paesi Bassi	2.238.516	1,81%
7	DANSKE BANK	Germania	2.212.443	1,80%
8	BNP PARIBAS	Francia	2.057.743	1,68%
9	SOCIETE GENERALE	Francia	1.928.852	1,56%
10	CARLSBERG BREWERIES	Danimarca	1.912.897	1,56%
Totale			23.250.364	18,77%
Altri titoli (n. 104)			100.380.670	81,23%
TOTALE			123.631.034	100,00%

I 10 emittenti societari indicati non sono presenti nelle prime 10 posizioni del portafoglio del Gestore, rappresentate da titoli di emittenti governativi.



GENERALI

Posizione	Denominazione	Paese	Valore di mercato	Peso sul portafoglio
1	ENI	Italia	723.075	0,56%
2	RCI BANQUE	Francia	722.341	0,56%
3	BAYER	Germania	679.556	0,53%
4	BANCO BPM	Italia	659.568	0,51%
5	LA BANQUE POSTALE	Francia	623.399	0,49%
6	GOLDMAN SACHS GROUP	USA	609.632	0,48%
7	ENGIE	Francia	582.835	0,45%
8	UNICREDIT	Italia	574.262	0,45%
9	DANSKE BANK	Germania	532.502	0,42%
10	BANK OF MONTREAL	Canada	524.976	0,41%
	Totale		6.232.147	4,86%
	Altri titoli (n. 240)		121.944.082	95,14%
	TOTALE		128.176.229	100,00%

I 10 emittenti societari indicati non sono presenti nelle prime 10 posizioni del portafoglio del Gestore, rappresentate da titoli di emittenti governativi.

Gestore azionario

SCHRODERS

Posizione	Denominazione	Paese	Valore di mercato	Peso sul portafoglio
1	ALPHABET	USA	6.315.141	4,70%
2	MICROSOFT	USA	5.684.490	4,23%
3	TAIWAN SEMICONDUCTOR	Taiwan	4.673.958	3,48%
4	NVIDIA	USA	3.303.828	2,46%
5	INTESA SANPAOLO	Italia	3.128.064	2,33%
6	HSBC	UK	2.847.965	2,12%
7	AIRBUS	Paesi Bassi	2.570.074	1,91%
8	JPMORGAN CHASE & CO	USA	2.551.982	1,90%
9	AMAZON	USA	2.518.590	1,87%
10	APPLE	USA	2.435.866	1,81%
	Totale Primi 10 titoli		36.029.957	26,79%
	Altri titoli (n. 125)		98.448.478	73,21%
	TOTALE		134.478.435	100,00%

I 10 emittenti societari indicati rappresentano anche le prime 10 posizioni del portafoglio del Gestore.



COMPARTO DINAMICO

Nel 2025, il margine della gestione finanziaria netta di €12.831.836 si analizza come segue:

	2025	2024	Variazione
Margine gestione finanziaria diretta (A)	206.578	207.827	-1.249
Dividendi e interessi	3.299.295	3.072.794	226.501
Profitti e perdite da operazioni finanziarie	9.445.062	9.247.834	197.228
Margine gestione finanziaria Gestori (B)	12.744.357	12.320.628	423.729
Interessi conto corrente afflussi attribuiti al Comparto (C)	34.711	37.236	-2.525
Margine gestione finanziaria indiretta (D)=(B)+(C)	12.779.068	12.357.865	421.203
Margine gestione finanziaria lorda totale (E)=(A)+(D)	12.985.645	12.565.692	419.953
Commissioni Gestori	-131.789	-133.745	1.956
Commissione Depositario	-22.021	-22.588	567
Totale commissioni (F)	-153.810	-156.333	2.523
Margine gestione finanziaria netta (G)=(E)+(F)	12.831.836	12.409.359	422.477

L'aumento del margine di €422.477 deriva pressoché totalmente dal maggiore margine della gestione finanziaria dei Gestori di €423.729. Sono di seguito analizzate le principali componenti del margine della gestione finanziaria.

MARGINE GESTIONE FINANZIARIA DIRETTA

Nel 2025, il margine della gestione finanziaria diretta di €206.578 riguarda:

- il dividendo lordo sulle quote del capitale di Banca d'Italia incassato ad aprile 2025 pari a €199.466, invariato rispetto al 2024;
- gli interessi attivi (al netto delle spese) maturati sul conto corrente presso il Depositario per €7.112, in diminuzione di €1.249 per effetto principalmente del minor tasso di interesse riconosciuto.

MARGINE GESTIONE FINANZIARIA GESTORI

Analisi per componente

Nel 2025, il margine della gestione finanziaria dei Gestori di €12.744.357 aumenta di €423.729 per effetto principalmente dei maggiori dividendi e interessi per €226.501 e dei maggiori profitti e perdite da operazioni finanziarie per €197.228.

I dividendi e interessi di €3.299.295 si analizzano come segue:

	2025	2024	Variazione
Titoli di debito governativi	850.238	740.581	109.657
Titoli di debito societari	986.236	813.862	172.375
Titoli di capitale	1.420.979	1.460.242	-39.263
Depositi bancari	41.842	58.110	-16.268
Totale	3.299.295	3.072.794	226.501

L'aumento di €226.501 deriva principalmente dai maggiori interessi sui titoli obbligazionari per €282.032 (di cui €172.375 per i titoli societari ed €109.657 per i titoli governativi), parzialmente compensati dai minori dividendi sui titoli di capitale per -€39.263.

I profitti e perdite da operazioni finanziarie di €9.445.062 riguardano principalmente le plusvalenze e minusvalenze realizzate sugli strumenti finanziari (vendita di titoli e chiusura dei contratti derivati) nonché le plusvalenze e minusvalenze da valutazione al valore di mercato alla chiusura dell'esercizio. Si analizzano come segue:



	2025	2024	Variazione
Titoli di debito governativi	-488.014	752.683	-1.240.697
Titoli di debito societari	-559.275	903.221	-1.462.496
Titoli di capitale	7.725.926	9.279.326	-1.553.400
Depositi bancari	-75.682	22.276	-97.959
Totale titoli e depositi bancari	6.602.954	10.957.506	-4.354.551
Contratti derivati su cambi	2.802.526	-1.826.482	4.629.009
Contratti derivati su titoli di Stato e tassi di interesse		102.315	-102.315
Totale contratti derivati	2.802.526	-1.724.167	4.526.694
Altri proventi e oneri	39.581	14.495	25.086
Totale	9.445.062	9.247.834	197.228

L'aumento di €197.228 deriva principalmente dalle seguenti componenti:

- titoli e depositi bancari: riduzione delle plusvalenze nette per -€4.354.551, dovuta a: (i) effetto cambi negativo per -€8.928.051 a seguito, in particolare, del deprezzamento del dollaro che ha determinato un minor controvalore in euro dei titoli esteri; (ii) effetto prezzi positivo per €4.573.500, a seguito dell'aumento generalizzato delle quotazioni dei titoli azionari in euro e nelle altre valute, tenuto conto dei nuovi massimi raggiunti dai listini di borsa;
- contratti derivati: riduzione delle plusvalenze nette per €4.526.694 dovuta, in particolare, all'effetto cambi legato alla rivalutazione della valuta acquistata con il derivato (euro) verso la valuta venduta (dollaro) per €4.629.009.

L'analisi sopra riportata è illustrata in sintesi nella tabella seguente in cui sono riportate le tre componenti dei profitti e perdite da operazioni finanziarie distintamente per l'effetto prezzi e l'effetto cambi.

	2025	2024	Variazione
Titoli e depositi bancari			
- di cui effetto prezzi	12.880.480	8.306.981	4.573.500
- di cui effetto cambi	-6.277.526	2.650.525	-8.928.051
	6.602.954	10.957.506	-4.354.551
Contratti derivati			
- di cui effetto prezzi		102.315	-102.315
- di cui effetto cambi	2.802.526	-1.826.482	4.629.009
	2.802.526	-1.724.167	4.526.694
Altri proventi e oneri	39.581	14.495	25.086
Totale			
- di cui effetto prezzi ^(a)	12.920.061	8.423.791	4.496.270
- di cui effetto cambi	-3.474.999	824.043	-4.299.042
	9.445.062	9.247.834	197.228

(a) Comprende anche gli altri proventi e oneri.

Analisi per gestore

Nel 2025, il margine della gestione finanziaria dei Gestori (al lordo delle commissioni) di €12.744.357 aumenta di €423.729 per effetto del maggior margine di Schroders per €523.545, parzialmente compensato dal minor margine di Generali per -99.816.

Il margine della gestione finanziaria dei Gestori (al netto delle commissioni) si analizza distintamente come segue:

2025	Generali	Schroders	Totale
Dividendi e interessi	1.856.850	1.442.445	3.299.295
Profitti e perdite da operazioni finanziarie	282.916	9.162.146	9.445.062
Margine al lordo delle commissioni	2.139.766	10.604.591	12.744.357
Commissioni	-34.980	-96.809	-131.789
Margine netto	2.104.786	10.507.782	12.612.568
% contributo Gestore	16,7%	83,3%	100,0%



2024	Generali	Schroders	Totale
Dividendi e interessi	1.581.297	1.491.497	3.072.794
Profitti e perdite da operazioni finanziarie	658.285	8.589.549	9.247.834
Margine al lordo delle commissioni	2.239.582	10.081.046	12.320.628
Commissioni	-32.471	-101.274	-133.745
Margine netto	2.207.111	9.979.772	12.186.883
% contributo Gestore	18,1%	81,9%	100,0%

Variazioni	Generali	Schroders	Totale
Dividendi e interessi	275.553	-49.052	226.501
Profitti e perdite da operazioni finanziarie	-375.369	572.597	197.228
Margine al lordo delle commissioni	-99.816	523.545	423.729
Commissioni	-2.510	4.465	1.956
Margine netto	-102.326	528.010	425.684
% contributo Gestore	-1,4%	1,4%	0,0%

Le commissioni di Generali riguardano soltanto le commissioni fisse di gestione e sono rimaste sostanzialmente stabili.

Le commissioni di Schroders si analizzano come segue:

	2025	2024	Variazione
Commissioni fisse	-145.515	-130.718	-14.796
Commissioni di incentivo	48.705	29.444	19.261
Totale	-96.809	-101.274	4.465

Le commissioni fisse di gestione sono aumentate di €14.796 per effetto dell'aumento dell'AUM (v. paragrafo seguente "Analisi variazione AUM").

Le commissioni di incentivo riflettono lo storno delle commissioni maturate alla data di chiusura dell'esercizio precedente; in particolare, nel 2025, l'importo dello storno è aumentato per €19.261, considerato che si è ampliata la differenza negativa rispetto al benchmark.

Nel complesso, il contributo al margine netto della gestione finanziaria è stato:

- per Schroders dell'83,3%, in aumento del +1,4% rispetto all'81,9% del 2024;
- per Generali del 16,7%, in diminuzione del -1,4% rispetto al 18,1% del 2024.

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 tipologia di strumento finanziario, area geografica, valuta (ante copertura del rischio di cambio), performance, rischio e concentrazione.

ANALISI VARIAZIONE AUM COMPARTO DINAMICO

	Generali	Schroders	Gestione Diretta	Totale
AUM al 31 dicembre 2024	61.391.957	76.864.237	4.773.900	143.030.094
Margine gestione finanziaria (al lordo delle commissioni)	2.139.766	10.604.591	206.578	12.950.935
Flusso gestione previdenziale e ribilanciamenti	1.333.669	1.333.669		2.667.339
Prelievo per pagamento imposte 2024	-422.308	-1.909.527	-39.766	-2.371.600
Altro ^(a)	-25.731	-131.726		-157.457
Variazione	3.025.396	9.897.008	166.812	13.089.217
AUM al 31 dicembre 2025	64.417.353	86.761.246	4.940.712	156.119.311

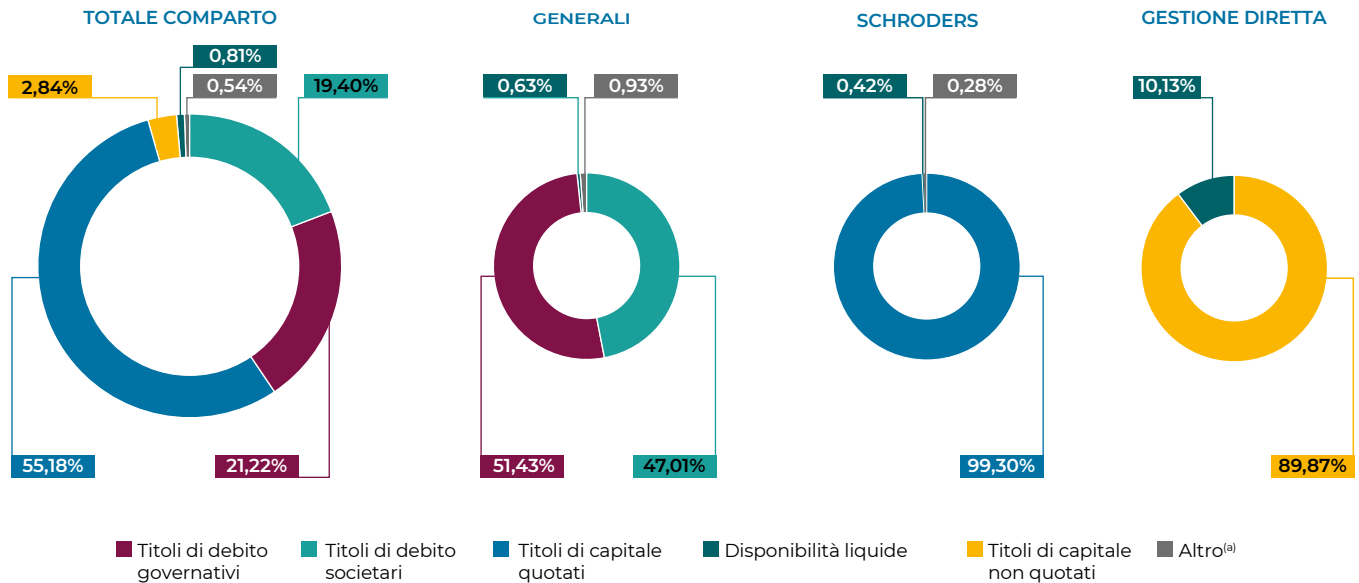
(a) Comprende il prelievo per il pagamento delle commissioni verso i Gestori Finanziari e il Depositario.



L'AUM del Comparto è aumentato di €13.089.217 per effetto del margine positivo della gestione finanziaria per €12.950.935 e del flusso positivo della gestione previdenziale (versamenti dei contributi maggiori dei disinvestimenti per pagare le prestazioni) per €2.667.339, parzialmente compensati dal prelievo per pagare le imposte dell'esercizio 2024 per -€2.371.600.

In particolare, la variazione è stata positiva per Generali per €3.025.396, per Schroders per €9.897.008 e per la Gestione diretta per €166.812; per quest'ultima, la variazione riguarda pressoché totalmente i primi quattro mesi 2025 considerato l'incasso ad aprile del dividendo sulle quote del capitale di Banca d'Italia.

ANALISI PER TIPOLOGIA DI STRUMENTO FINANZIARIO COMPARTO DINAMICO



Dati al 31 dicembre 2025.

(a) Poste contabili relative alla valutazione degli strumenti derivati e alle operazioni pending.

Fonte: elaborazioni dati del Service Amministrativo.

	N. titoli			AUM (€ mln) ^(a)			AUM (%)		
	31.12.25	31.12.24	Var. ass.	31.12.25	31.12.24	Var. ass.	31.12.25	31.12.24	Var. ass.
Titoli di debito governativi	29	28	1	33,1	33,0	0,1	21,2%	23,1%	-1,9%
Titoli di debito societari	209	184	25	30,3	27,6	2,7	19,4%	19,3%	0,1%
Titoli di capitale quotati	135	137	-2	86,2	75,9	10,3	55,2%	53,0%	2,1%
Titoli di capitale non quotati	1	1	0	4,4	4,4	0,0	2,8%	3,1%	-0,3%
Disponibilità liquide				1,3	2,0	-0,7	0,8%	1,4%	-0,6%
Altro				0,8	0,1	0,8	0,5%	0,1%	0,5%
Totale	374	350	24	156,1	143,0	13,1	100,0%	100,0%	0,0%

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

È di seguito riportata per ciascun gestore la tabella con la composizione del portafoglio per tipologia di strumento finanziario, al 31 dicembre 2025 e al 31 dicembre 2024 con relativa variazione.

Per i due Gestori valgono i commenti riportati nel Comparto Bilanciato considerato che le risorse sono gestite con le stesse modalità.

Gestore obbligazionario

GENERALI

	N. titoli			AUM (€ mln) ^(a)			AUM (%)		
	31.12.25	31.12.24	Var. ass.	31.12.25	31.12.24	Var. ass.	31.12.25	31.12.24	Var. ass.
Governativi	29	28	1	33,1	33,0	0,1	51,4%	53,8%	-2,4%
Societari	209	184	25	30,3	27,6	2,7	47,0%	45,0%	2,0%
Disponibilità liquide				0,4	0,5	-0,1	0,6%	0,8%	-0,2%
Altro				0,6	0,3	0,3	0,9%	0,4%	0,5%
Totale	238	212	26	64,4	61,4	3,0	100,0%	100,0%	0,0%

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

Gestore azionario

SCHRODERS

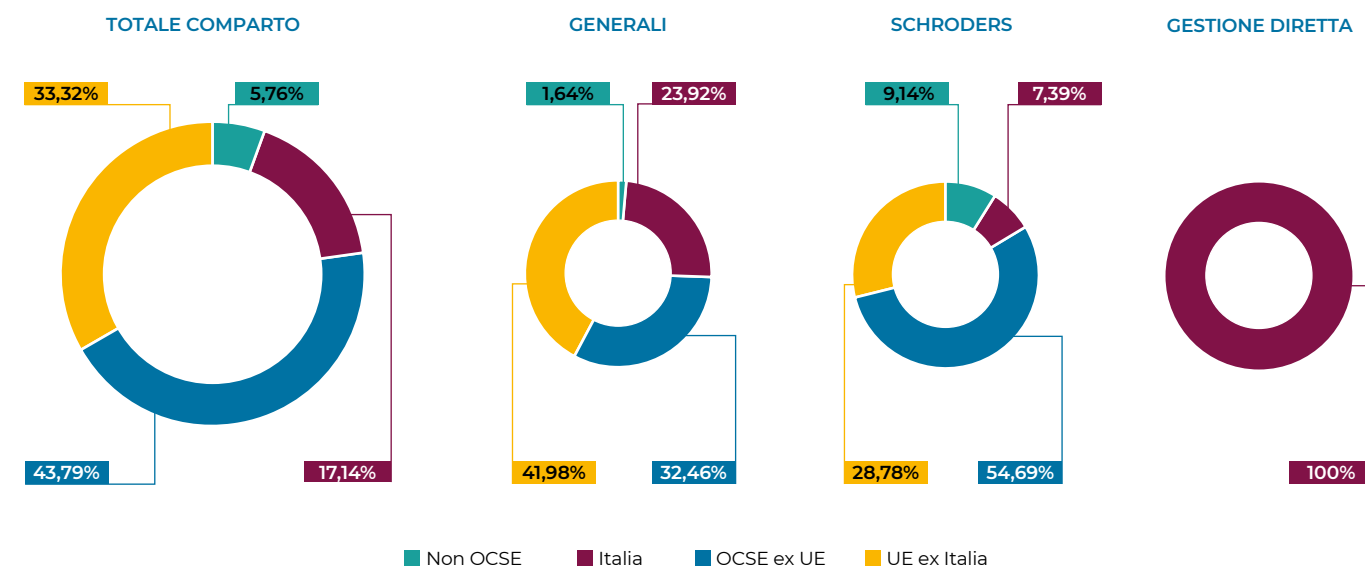
	N. titoli			AUM (€ mln)			AUM (%)		
	31.12.25	31.12.24	Var. ass.	31.12.25	31.12.24	Var. ass.	31.12.25	31.12.24	Var. ass.
Titoli di capitale	135	137	-2	86,2	75,9	10,3	99,3%	98,7%	0,6%
Disponibilità liquide				0,4	1,2	-0,8	0,4%	1,5%	-1,1%
Altro				0,2	-0,2	0,4	0,3%	-0,2%	0,5%
Totale	135	137	-2	86,8	76,9	9,9	100,0%	100,0%	0,0%

Gestione diretta

Al 31 dicembre 2025, il portafoglio della Gestione diretta di €4.940.712 è rappresentato da:

- n. 176 quote del capitale di Banca d'Italia per €4.440.000, invariato rispetto al 31 dicembre 2024;
- disponibilità liquide per €500.712, in aumento di €166.812 rispetto al 31 dicembre 2024 per effetto del dividendo incassato (€199.466) e degli interessi netti sul conto corrente (€7.112), parzialmente compensati dal prelievo per pagare le imposte dell'esercizio 2024 (€39.766).

ANALISI PER AREA GEOGRAFICA COMPARTO DINAMICO



Dati al 31 dicembre 2025.
Fonte: elaborazioni dati del Service Amministrativo.



	N. titoli			AUM (€ mln) ^(a)			AUM (%)		
	31.12.25	31.12.24	Var. ass.	31.12.25	31.12.24	Var. ass.	31.12.25	31.12.24	Var. ass.
Italia	41	32	9	26,8	24,1	2,7	17,1%	16,8%	0,3%
UE ex Italia	156	145	11	52,0	47,5	4,6	33,3%	33,2%	0,1%
OCSE ex UE	161	162	-1	68,4	66,3	2,1	43,8%	46,3%	-2,6%
Non OCSE	16	11	5	9,0	5,2	3,8	5,8%	3,7%	2,1%
Totale	374	350	24	156,1	143,0	13,1	100,0%	100,0%	0,0%

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

È di seguito riportata per ciascun gestore la tabella con la composizione del portafoglio per area geografica, al 31 dicembre 2025 e al 31 dicembre 2024 con relativa variazione.

Per i due Gestori valgono i commenti riportati nel Comparto Bilanciato considerato che le risorse sono gestite con le stesse modalità.

Gestore obbligazionario

GENERALI

	N. titoli			AUM (€ mln) ^(a)			AUM (%)		
	31.12.25	31.12.24	Var. ass.	31.12.25	31.12.24	Var. ass.	31.12.25	31.12.24	Var. ass.
Italia	27	22	5	15,4	14,2	1,2	23,9%	23,1%	0,8%
UE ex Italia	106	100	6	27,0	26,2	0,8	42,0%	42,7%	-0,7%
OCSE ex UE	99	86	13	20,9	20,3	0,6	32,5%	33,1%	-0,6%
Non OCSE	6	4	2	1,1	0,7	0,4	1,6%	1,1%	0,5%
Totale	238	212	26	64,4	61,4	3,0	100,0%	100,0%	0,0%

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

Gestore azionario

SCHRODER

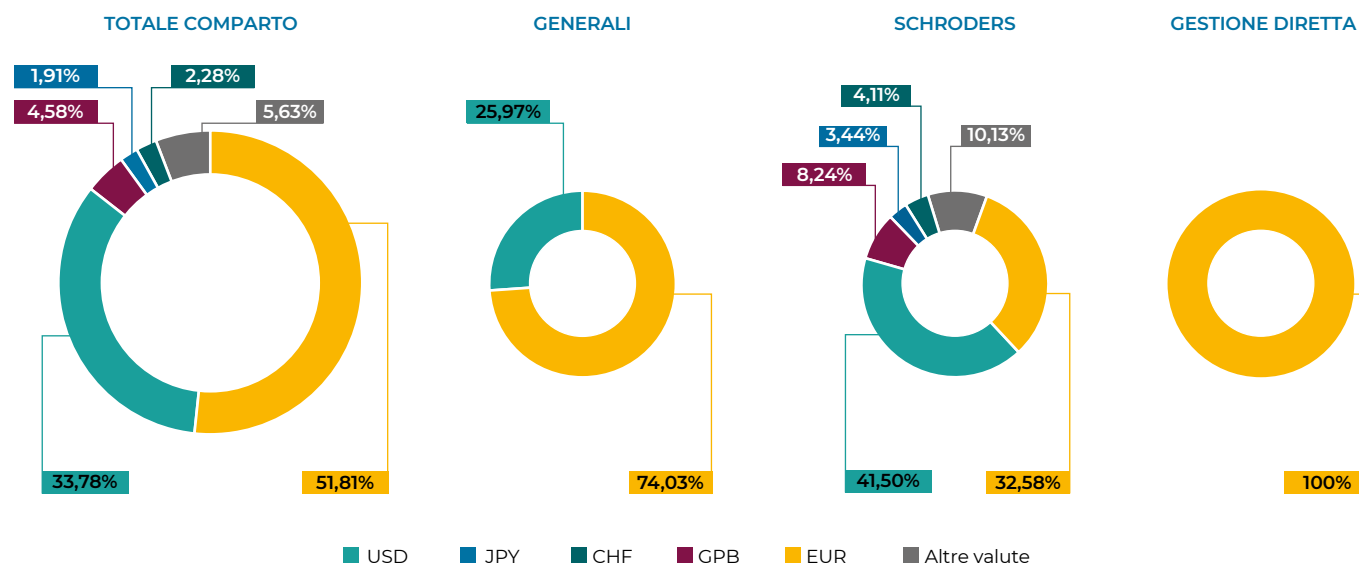
	N. titoli			AUM (€ mln) ^(a)			AUM (%)		
	31.12.25	31.12.24	Var. ass.	31.12.25	31.12.24	Var. ass.	31.12.25	31.12.24	Var. ass.
Italia	13	9	4	6,4	5,1	1,3	7,4%	6,6%	-0,8%
UE ex Italia	50	45	5	25,0	21,2	3,7	28,8%	27,6%	-1,1%
OCSE ex UE	62	76	-14	47,4	46,0	1,5	54,7%	59,8%	5,1%
Non OCSE	10	7	3	7,9	4,5	3,4	9,1%	5,9%	-3,2%
Totale	135	137	-2	86,8	76,9	9,9	100,0%	100,0%	0,0%

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

Gestione diretta

Al 31 dicembre 2025, la Gestione diretta di €4.940.712, rappresentata dalle quote del capitale di Banca d'Italia e dal relativo conto corrente, riguarda l'area geografica Italia, come al 31 dicembre 2024.

ANALISI PER VALUTA COMPARTO DINAMICO



Dati al 31 dicembre 2025.

Fonte: elaborazioni dati del Service Amministrativo.

	N. titoli			AUM (€ mln) ^(a)			AUM (%)		
	31.12.25	31.12.24	Var. ass.	31.12.25	31.12.24	Var. ass.	31.12.25	31.12.24	Var. ass.
EUR	228	210	18	80,9	73,0	7,9	51,8%	51,0%	0,8%
USD	103	95	8,0	52,7	52,3	0,4	33,8%	36,6%	-2,8%
Altro	43	45	-2,0	22,5	17,7	4,8	14,4%	12,4%	2,0%
Totale	374	350	24	156,1	143,0	13,1	100,0%	100,0%	0,0%

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

Al 31 dicembre 2025, l'esposizione valutaria a livello di Comparto è del 48,2%; per effetto dei contratti di copertura del rischio di cambio stipulati, l'esposizione valutaria post copertura al 31 dicembre 2025 è del 26,3%.

È di seguito riportata per ciascun gestore la tabella con la composizione del portafoglio per valuta, al 31 dicembre 2025 e al 31 dicembre 2024 con relativa variazione.

Per i due Gestori valgono i commenti riportati nel Comparto Bilanciato considerato che le risorse sono gestite con le stesse modalità.

Gestore obbligazionario

GENERALI

	N. titoli			AUM (€ mln) ^(a)			AUM (%)		
	31.12.25	31.12.24	Var. ass.	31.12.25	31.12.24	Var. ass.	31.12.25	31.12.24	Var. ass.
EUR	172	161	11	47,7	45,8	1,9	74,0%	74,6%	-0,5%
USD	66	51	15,0	16,7	15,6	1,1	26,0%	25,4%	0,5%
Altre valute	...	...	...	...	...	...	...	...	...
Totale	238	212	26	64,4	61,4	3,0	100,0%	100,0%	0,0%

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



Gestore azionario

SCHRODERS

	N. titoli			AUM (€ mln)			AUM (%)		
	31.12.25	31.12.24	Var. ass.	31.12.25	31.12.24	Var. ass.	31.12.25	31.12.24	Var. ass.
EUR	55	48	7	28,3	22,4	5,8	32,6%	29,2%	3,4%
USD	37	44	-7	36,0	36,7	-0,7	41,5%	47,8%	-6,3%
GBP	11	15	-4	7,1	5,4	1,7	8,2%	7,1%	1,2%
JPY	6	7	-1	3,0	1,9	1,1	3,4%	2,5%	0,9%
CHF	8	9	-1	3,6	2,7	0,9	4,1%	3,5%	0,6%
Altre valute	18	14	4	8,8	7,7	1,1	10,1%	10,0%	0,2%
Totale	135	137	-2	86,8	76,9	9,9	100,0%	100,0%	0,0%

Gestione diretta

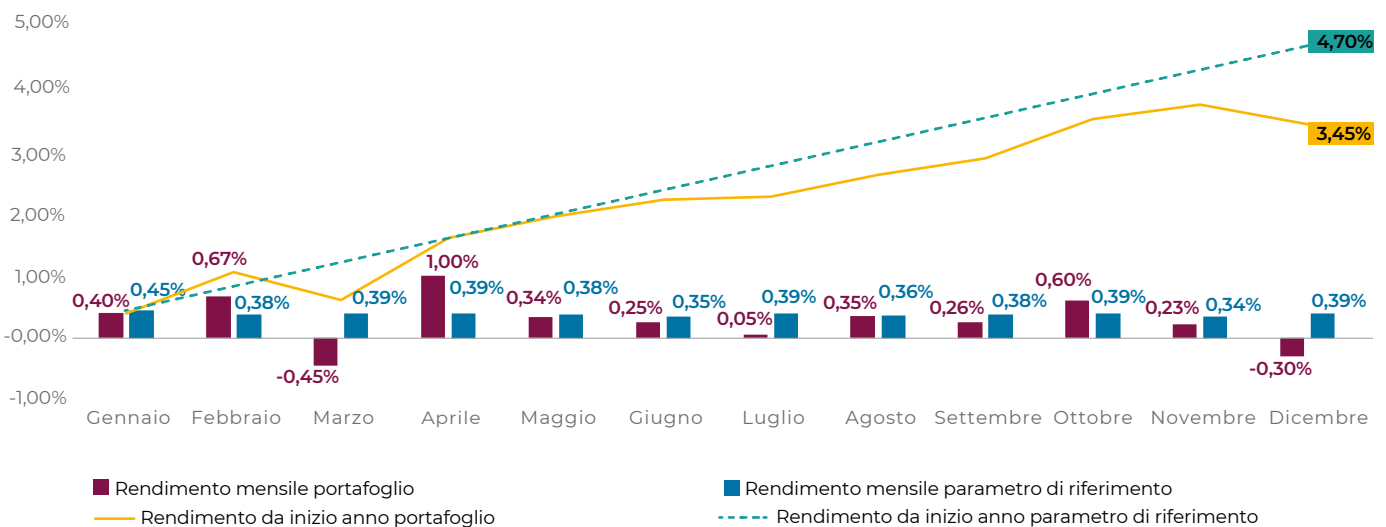
Al 31 dicembre 2025, la Gestione diretta di €4.940.712, rappresentata dalle quote del capitale di Banca d'Italia e dal relativo conto corrente, presenta un'esposizione unicamente in Euro, come al 31 dicembre 2024.

ANALISI DELLE PERFORMANCE COMPARTO DINAMICO

Di seguito si riporta l'andamento nel 2025 delle performance dei due Gestori confrontate con il relativo parametro di riferimento: target di redditività per il gestore obbligazionario, benchmark per il gestore azionario.

Gestore obbligazionario

GENERALI



Fonte: Advisor finanziario.

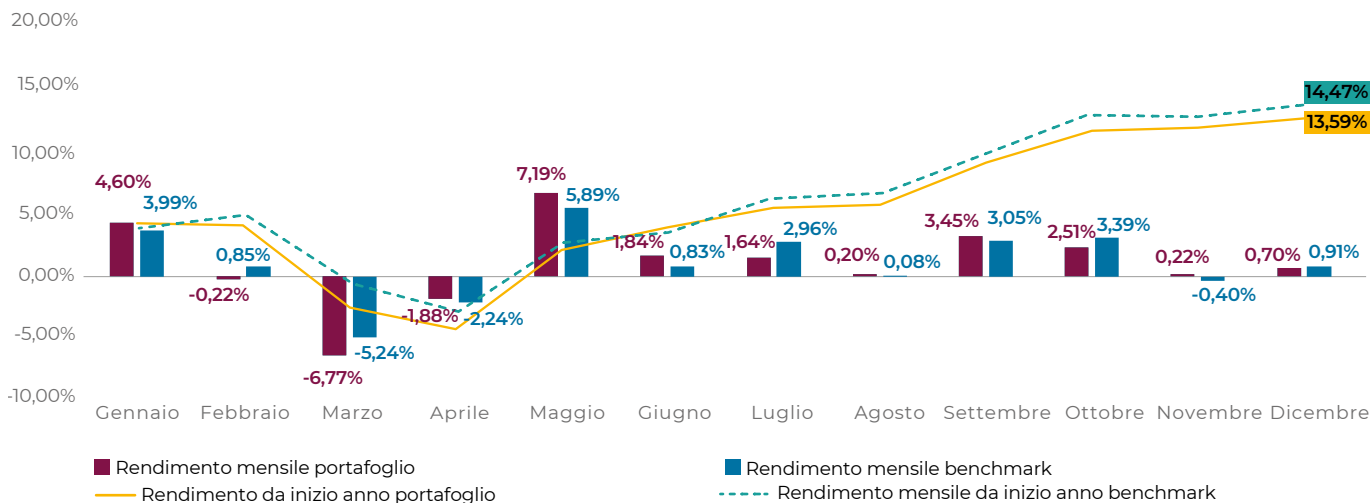
Da inizio mandato (15 febbraio 2023)⁸, la performance complessiva del Gestore è stata del 12,35%, inferiore di 465 bps rispetto al target di redditività (17%).

(8) È escluso il periodo dal 1° febbraio al 14 febbraio 2023 (c.d. grace period).



Gestore azionario

SCHRODERS



Fonte: Advisor finanziario.

La differente performance rispetto al Comparto Bilanciato deriva dagli effetti della copertura del rischio di cambio che il Gestore deve effettuare al fine di assicurare un'esposizione valutaria inferiore al limite normativo per il Comparto Dinamico.

Da inizio mandato (15 febbraio 2023)⁹, la performance complessiva del Gestore è stata del 47,93%, superiore di 366 bps rispetto al target di redditività (44,27%).

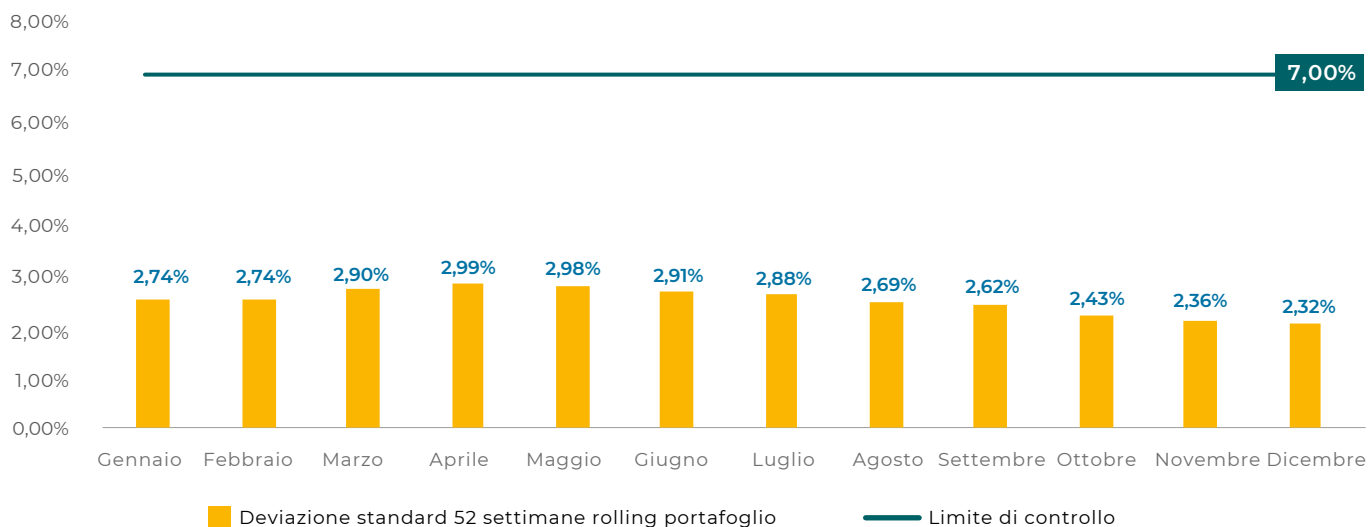
Gestione diretta

Al 31 dicembre 2025, la Gestione diretta, rappresentata dalle quote del capitale di Banca d'Italia e dal relativo conto corrente, ha generato un rendimento del 4,36%, inferiore al *dividend yield* di Banca d'Italia (4,53%), tenuto conto delle disponibilità sul conto corrente remunerate a un tasso inferiore.

ANALISI DEL RISCHIO COMPARTO DINAMICO

Di seguito si riporta l'andamento nel 2025 del principale indicatore di rischio su cui sono verificati i limiti di convenzione: deviazione standard per il gestore obbligazionario e TEV per il gestore azionario, entrambe del 7%.

GENERALI

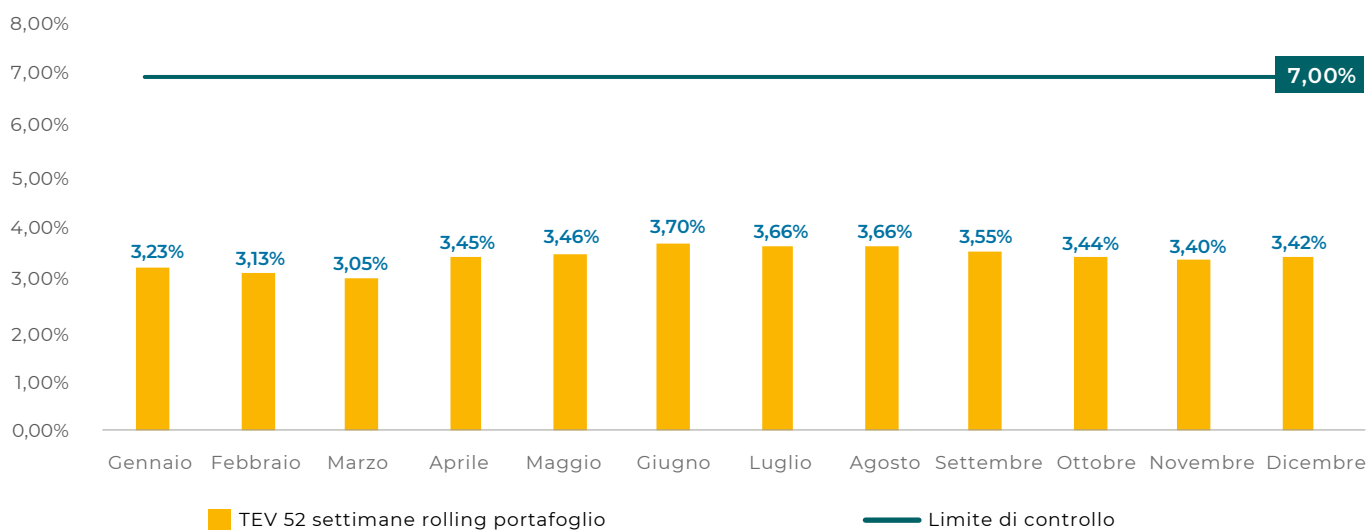


Fonte: Advisor finanziario.

(9) È escluso il periodo dal 1° febbraio al 14 febbraio 2023 (c.d. grace period).



SCHRODERS



Fonte: Advisor finanziario.

ANALISI LIMITI DI CONCENTRAZIONE COMPARTO DINAMICO

Nel Comparto Dinamico l'esposizione in strumenti finanziari emessi da uno stesso emittente è stata inferiore al limite normativo del 5%, così come l'esposizione in strumenti finanziari emessi da emittenti appartenenti a un unico gruppo è stata inferiore al limite normativo del 10%.

La tabella seguente riporta, a livello di comparto, i 10 emittenti verso cui il Fondo ha la maggiore esposizione. Tale esposizione coincide con quella dei primi 10 emittenti appartenenti a un unico gruppo.

Posizione	Denominazione	Paese	Gestore	Valore di mercato	Peso sul portafoglio
1	BANCA D'ITALIA	Italia	-	4.440.000	2,88%
2	ALPHABET	USA	Schroders	4.080.454	2,65%
3	MICROSOFT	USA	Schroders	3.631.060	2,36%
4	TAIWAN SEMICONDUCTOR	Taiwan	Schroders	3.024.675	1,96%
5	INTESA SANPAOLO	Italia	Generali e Schroders	2.462.760	1,60%
6	HSBC	UK	Generali e Schroders	2.222.100	1,44%
7	NVIDIA	USA	Schroders	2.131.973	1,38%
8	JP MORGAN	USA	Generali e Schroders	1.867.129	1,21%
9	AIRBUS	Paesi Bassi	Schroders	1.643.546	1,07%
10	AMAZON	USA	Schroders	1.564.861	1,02%
Totale				27.068.559	17,58%
Altri titoli (n. 364)				126.934.206	82,42%
TOTALE				154.002.765	100,00%



Le tabelle seguenti riportano, a livello di gestore, i 10 emittenti verso cui il Fondo ha la maggiore esposizione. Tale esposizione coincide con quella dei primi 10 emittenti appartenenti a un unico gruppo.

GENERALI

Posizione	Denominazione	Paese	Valore di mercato	Peso sul portafoglio
1	BAYER	Germania	393.115	0,62%
2	HSBC HOLDING	UK	384.429	0,61%
3	MORGAN STANLEY	USA	366.496	0,58%
4	ENI	Italia	359.671	0,57%
5	AT&T	USA	326.726	0,52%
6	NESTE	Finlandia	323.225	0,51%
7	BOOKING HOLDINGS	USA	319.410	0,50%
8	SOCIETE GENERALE	Francia	307.721	0,49%
9	LA BANQUE POSTALE	Francia	306.978	0,48%
10	CELLNEX FINANCE	Spagna	301.164	0,47%
Totale			3.388.936	5,34%
Altri titoli (n. 228)			60.020.885	94,66%
TOTALE			63.409.821	100,00%

I 10 emittenti societari indicati non sono presenti nelle prime 10 posizioni del portafoglio del Gestore, rappresentate da titoli di emittenti governativi.

SCHRODERS

Posizione	Denominazione	Paese	Valore di mercato	% di concentrazione
1	ALPHABET	USA	4.080.454	4,74%
2	MICROSOFT	USA	3.631.060	4,21%
3	TAIWAN SEMICONDUCTOR	Taiwan	3.024.675	2,25%
4	NVIDIA	USA	2.131.973	1,59%
5	INTESA SANPAOLO	Italia	2.019.215	1,50%
6	HSBC	UK	1.837.671	1,37%
7	JPMORGAN CHASE & CO	USA	1.645.653	1,22%
8	AIRBUS	Paesi Bassi	1.643.546	1,22%
9	AMAZON	USA	1.564.861	1,16%
10	APPLE	USA	1.513.624	1,13%
Totale Primi 10 titoli			23.092.732	20,39%
Altri titoli (n. 125)			63.060.212	46,89%
TOTALE			86.152.945	67,28%

I 10 emittenti societari indicati rappresentano anche le prime 10 posizioni del portafoglio del Gestore.

MARGINE DELLA GESTIONE FINANZIARIA ULTIMI CINQUE ANNI

La tabella seguente riporta il margine della gestione finanziaria negli ultimi cinque anni.

	2025	2024	2023	2022	2021	Totale	%
Comparto Garantito Assicurativo	1.711.854	1.459.503	1.261.736	1.005.186	1.054.311	6.492.590	4,51%
Comparto Bilanciato	23.411.823	30.239.724	35.362.558	-27.176.088	33.656.757	95.494.774	66,28%
Comparto Dinamico	12.831.836	12.409.359	13.540.406	-9.429.067	12.729.984	42.082.518	29,21%
Totale	37.955.512	44.108.586	50.164.700	-35.599.969	47.441.052	144.069.881	100,00%

Come sopra evidenziato, il margine riguarda principalmente il Comparto Bilanciato (66,28%) e Dinamico (29,21%); per contro, è contenuto il contributo del Comparto Garantito Assicurativo (4,51%).

Nei cinque anni, il margine del Comparto Garantito Assicurativo è stato sempre positivo, a differenza degli altri due Comparti che presentano un margine negativo nel 2022.



TABLEAU DE BORD DEL MONITORAGGIO DELLA GESTIONE FINANZIARIA

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 2025 al 31 dicembre 2025.

	Comparto bilanciato				Comparto dinamico		
	Amundi	Generali	Schroders	Gestione Diretta	Generali	Schroders	Gestione Diretta
Risorse gestite							
AUM (€ mln)	124,6	130,4	135,4	18,5	64,4	86,8	4,9
% AUM	30,47%	31,88%	33,12%	4,52% ^(a)	41,26%	55,57%	3,16% ^(a)
% AAS	65,00%		30,00%	5,00%	45,00%	50,00%	5,00%
Differenza	-2,65%		3,12%	-0,48%	-3,74%	5,57%	-1,84%
Rendimento lordo (a livello di gestore)							
Portafoglio	2,79%	3,41%	11,54%	3,77%	3,45%	13,59%	4,36%
Parametro di riferimento	4,70%	4,70%	14,47%	4,53%	4,70%	14,47%	4,53%
Differenza	-1,91%	-1,29%	-2,93%	-0,76%	-1,25%	-0,88%	-0,17%
Rendimento lordo (a livello di comparto)							
Portafoglio			5,89%			8,90%	
Parametro di riferimento			7,65%			9,61%	
Differenza			-1,76%			-0,71%	
Rischio (a livello di gestore)^(b)							
	<i>Deviazione standard</i>		<i>TEV</i>		<i>Deviazione standard</i>		<i>TEV</i>
Portafoglio	1,22%	2,33%	3,25%		2,32%	3,42%	
Limite di controllo	7,00%	7,00%	7,00%		7,00%	7,00%	
Differenza	-5,78%	-4,67%	-3,75%		-4,68%	-3,58%	
Perdita potenziale (a livello di comparto)^(c)							
VaR 95% 1m		-1,97% - €7,7 mln				-3,10% - €4,7 mln	
Expected Shortfall 95% 1m		-3,31% - €12,9 mln				-5,42% - €8,2 mln	
Indici di efficienza							
Indice sharpe	0,47	0,42	0,69		0,44	0,84	
Information ratio			neg.			neg.	
Indicatori CAPM							
Alfa			-1,25%			-0,46%	
Beta			1,07			1,05	
Style							
upward market skill			52,53%			51,27%	
downward market skill			42,72%			44,66%	
Esposizione valutaria (a livello di gestore)							
ante copertura	0,41%	25,43%	67,14%		25,97%	67,42%	
post copertura	0,41%	2,36%	67,14%		2,63%	45,32%	
limite di convenzione	5,00%	5,00%	n.a.		5,00%	50,00%	
Esposizione valutaria (a livello di comparto)							
ante copertura		30,47%				48,19%	
post copertura		23,12%				26,27%	
limite normativo		30,00%				30,00%	
Rating							
% investment grade (IG)	98,82%	90,67%	-		90,01%	-	
% non IG	1,18%	9,33%	-		9,99%	-	
limite di convenzione non IG	20,00%	20,00%	-		20,00%	-	
Concentrazione							
N. titoli	114	250	135	1	238	135	1
Max valore di mercato unitario	7.181.362	6.526.577	6.315.141		3.372.065	4.080.454	
Min valore di mercato unitario	101.017	97.031	74.066	17.760.000	63.681	46.191	4.440.000
Valore di mercato medio	1.084.483	512.705	996.137		266.428	638.170	
Rotazione portafoglio							
Tasso di rotazione del portafoglio	29,38%	27,69%	31,99%		27,59%	32,88%	

Fonte: Service amministrativo, Advisor finanziario, Gestori.

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

(b) L'indicatore di rischio è calcolato, come previsto dalla convenzione, quale media dei dati settimanali riferiti a 52 settimane rolling.

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



GESTIONE AMMINISTRATIVA DEL FONDO

Nel 2025, il saldo della gestione amministrativa del Fondo nel suo complesso è stato di €556.408, come illustrato nella tabella seguente.

	2025	2024	Var. ass.	Var. %
Service Amministrativo	-192.402		-192.402	n.a.
Consulenze:				
- finanziarie	-55.270	-36.600	-18.670	51,01%
- legali	-37.706	-43.165	5.459	-12,65%
- informatiche	-36.795		-36.795	n.a.
- altre	-37.988	-31.835	-6.153	19,33%
	-167.759	-111.600	-56.159	50,32%
Organi Associativi				
- Consiglio di Amministrazione	-11.600	-22.003	10.403	-47,28%
- Collegio dei Sindaci	-59.013	-41.802	-17.211	41,17%
	-70.613	-63.805	-6.808	10,67%
Società di Revisione	-35.870	-31.147	-4.723	15,16%
Contributo COVIP	-18.878	-19.643	765	-3,90%
Quota Associazioni di categoria	-15.000	-9.500	-5.500	57,89%
Altre spese	-55.885	-12.154	-43.731	359,79%
Totale	-556.408	-247.850	-308.558	124,49%

L'aumento di €308.558 deriva principalmente dai seguenti fattori: (i) costi verso Previnet SpA a cui è stato affidato direttamente, con decorrenza 1° gennaio 2025, il service per la gestione amministrativa e contabile del Fondo; in precedenza, il contratto con Previnet era stipulato dall'Impresa Promotrice Eni SpA; (ii) aumento delle spese per consulenze in relazione all'attività di adeguamento al Regolamento DORA, all'istituzione della Funzione di Gestione e Sorveglianza dei Rischi ICT, come previsto dal Regolamento DORA, nonché alla revisione dell'Asset Allocation Strategica; (iii) oneri per un contenzioso con un ex Iscritto.

Le spese sono addebitate interamente all'Impresa Promotrice.

Le spese della gestione amministrativa, così come i proventi derivanti dal rimborso da parte dell'Impresa Promotrice, sono ripartite tra i comparti in proporzione all'ANDP alla data di chiusura dell'esercizio, come riportato nella tabella seguente.

	Garantito Assicurativo	Bilanciato	Dinamico	Totale	%
Service Amministrativo	-21.934	-123.561	-46.907	-192.402	34,58%
Consulenze:					
- finanziarie	-6.301	-35.494	-13.475	-55.270	9,93%
- legali	-4.298	-24.215	-9.193	-37.706	6,78%
- informatiche	-4.195	-23.630	-8.971	-36.795	6,61%
- altre	-4.331	-24.396	-9.262	-37.988	6,83%
	-19.125	-107.735	-40.900	-167.759	30,15%
Organi Associativi					
- Consiglio di Amministrazione	-1.322	-7.450	-2.828	-11.600	2,08%
- Collegio dei Sindaci	-6.727	-37.898	-14.387	-59.013	10,61%
	-8.050	-45.348	-17.215	-70.613	12,69%
Società di Revisione	-4.089	-23.036	-8.745	-35.870	6,45%
Contributo COVIP	-2.152	-12.124	-4.602	-18.878	3,39%
Quota Associazioni di categoria	-1.710	-9.633	-3.657	-15.000	2,70%
Altre spese	-6.371	-35.889	-13.625	-55.885	10,04%
Totale	-63.430	-357.325	-135.652	-556.408	100,00%



GESTIONE FISCALE DEL FONDO

Nel 2025, l'imposta sostitutiva del Fondo nel suo complesso è stata di €7.362.389, come illustrato nella tabella seguente.

	2025	2024	Var. ass.	Var. %
Comparto Garantito Assicurativo	-268.195	-226.969	-41.225	18,16%
Comparto Bilanciato	-4.555.937	-5.677.944	1.122.006	-19,76%
Comparto Dinamico	-2.538.257	-2.371.600	-166.657	7,03%
Totale	-7.362.389	-8.276.513	914.124	-11,04%

L'imposta sostitutiva diminuisce di €914.124, per effetto della riduzione nel Comparto Bilanciato per €1.122.006, parzialmente compensata dall'aumento nel Comparto Dinamico e nel Comparto Garantito Assicurativo rispettivamente per €166.657 ed €41.225.

La diminuzione riflette la variazione delle due componenti fiscali del margine della gestione finanziaria dei tre Comparti, che rappresentano la base imponibile dell'imposta sostitutiva (considerato che il saldo della gestione amministrativo è pari a zero):

- la componente "White list": si tratta dei redditi dei titoli di Stato e assimilati su cui si applica l'aliquota ridotta del 12,50%;
- la componente "Ordinaria": si tratta dei redditi delle altre tipologie di strumenti finanziari su cui si applica l'aliquota ordinaria del 20%.

Per tutti i Comparti, la componente "White list" si è ridotta con i seguenti effetti:

- una variazione (positiva o negativa) dell'imposta più che proporzionale alla variazione (positiva o negativa) del margine della gestione finanziaria;
- un aumento del *tax rate* (rapporto tra imposta e base imponibile) come illustrato nella tabella seguente.

Tax rate	2025	2024	Variazione
Comparto Garantito Assicurativo	15,67%	15,55%	0,12%
Comparto Bilanciato	19,46%	18,78%	0,68%
Comparto Dinamico	19,78%	19,11%	0,67%

In particolare, per il Comparto Garantito Assicurativo il *tax rate* è del 15,67%, inferiore all'aliquota ordinaria dell'imposta sostitutiva pari al 20%, considerata l'incidenza significativa nella Gestione Separata "Previ Reale" della componente "White list".

Per i Comparti Bilanciato e Dinamico il *tax rate* è prossimo al 20% (rispettivamente 19,46% e 19,78%), considerata la minore incidenza di tale componente.

SALDO DELLA GESTIONE FISCALE ULTIMI CINQUE ANNI

La tabella seguente riporta, distintamente per comparto, il saldo della gestione fiscale negli ultimi cinque anni.

	2025	2024	2023	2022	2021	Totale	%
Comparto Garantito Assicurativo	-268.195	-226.969	-191.576	-163.237	-171.372	-1.021.348	3,69%
Comparto Bilanciato	-4.555.937	-5.677.944	-6.694.952	5.222.337	-6.706.407	-18.412.903	66,59%
Comparto Dinamico	-2.538.257	-2.371.600	-2.615.327	1.842.040	-2.532.380	-8.215.524	29,71%
Totale	-7.362.389	-8.276.513	-9.501.855	6.901.140	-9.410.159	-27.649.775	100,00%

Come evidenziato, l'imposta sostitutiva nel quinquennio è stata pari a €27.649.775 riguardante principalmente i Comparti Bilanciato (66,59%) e Dinamico (29,71%), per effetto dei relativi margini della gestione finanziaria; per contro, è contenuta l'imposta sostitutiva del Comparto Garantito Assicurativo (3,69%). Nei cinque anni, l'imposta di quest'ultimo Comparto risulta sempre negativa, a differenza degli altri due Comparti che presentano un'imposta 'positiva' nel 2022, per effetto del margine negativo della gestione finanziaria.

La tabella seguente riporta, distintamente per comparto, il *tax rate* negli ultimi cinque anni.

	2025	2024	2023	2022	2021	Media
Comparto Garantito Assicurativo	15,67%	15,55%	15,18%	16,24%	16,30%	15,79%
Comparto Bilanciato	19,46%	18,78%	18,93%	19,22%	19,94%	19,26%
Comparto Dinamico	19,78%	19,11%	19,31%	19,54%	19,90%	19,53%



GESTIONE DELLA FISCALITÀ ESTERA

Nell'ambito della Gestione Fiscale del Fondo rientra anche la gestione della fiscalità estera, che ha lo scopo di limitare o eliminare la doppia imposizione sui dividendi esteri. Tali dividendi sono infatti assoggettati, al momento dell'incasso, a ritenuta alla fonte operata dallo Stato estero, e poi, per l'importo al netto della ritenuta già subita, anche all'imposta sostitutiva italiana con l'aliquota del 20%.

Al riguardo, il Fondo ha attivato, con il depositario BFF Bank SpA e con la società di consulenza fiscale Aequitax SA, il *Servizio di Tax Refund* per ottenere sui dividendi esteri una tassazione con un'aliquota almeno pari a quella prevista nelle convenzioni (c.d. "aliquota d'imposta convenzionale") contro la doppia imposizione, stipulate dall'Italia con diversi Stati.

In particolare, il *Servizio di Tax Refund* è realizzato attraverso i seguenti strumenti:

- 1. Relief at Source:** alcuni Stati prevedono la possibilità di applicare *ex ante* l'aliquota d'imposta convenzionale, vale a dire già al momento del pagamento del dividendo da parte della società estera. A tal fine, all'inizio di ogni anno, il Fondo presenta una specifica richiesta all'Autorità Fiscale dello Stato estero per tutti i dividendi che saranno incassati nello stesso periodo. La presentazione della richiesta non comporta l'applicazione automatica dell'aliquota d'imposta convenzionale.
- 2. Tax Reclaim:** alcuni Stati prevedono la possibilità di recuperare *ex post* la differenza tra l'aliquota d'imposta ordinaria e quella convenzionale, vale a dire dopo il pagamento del dividendo estero. A tal fine, il Fondo presenta una specifica richiesta all'Autorità Fiscale dello Stato estero per ciascun dividendo incassato. La richiesta di *Tax Reclaim* riguarda anche i dividendi per i quali l'Autorità Fiscale non ha applicato il *Relief at Source* nonostante sia stata presentata la relativa domanda.
- 3. Recuperi extra-convenzionali:** alcuni Stati prevedono la possibilità di recuperare interamente l'imposta applicata sul dividendo estero in misura superiore a quanto previsto dalla convenzione stipulata dall'Italia.

In particolare, i servizi di cui al punto 1 e 2 sono assicurati da BFF Bank, mentre il servizio di cui al punto 3 è assicurato da Aequitax con il supporto di BFF Bank.

La tabella seguente riporta distintamente per tipologia di servizio e per Paese estero i *Tax Refund* del 2025:

Paesi	Relief at Source	Tax Reclaim	Recuperi extra-convenzionali	Totale
Belgio		2.074		2.074
Francia	55.261			55.261
Germania		341		341
Giappone	294			294
Irlanda	8.699	44.433		53.132
Norvegia		45.097		45.097
Spagna		46.449		46.449
Stati Uniti d'America			112.750	112.750
Svezia	32.120	8.577		40.697
Svizzera		33.537		33.537
Totale	96.374	180.508	112.750	389.633

I *Relief at Source* determinano, tenuto conto della ritenuta d'imposta ridotta, un dividendo più elevato già al momento dell'incasso; pertanto, nel conto economico non sono rilevati distintamente dai dividendi stessi.

I *Tax Reclaim* e i *Recuperi extra-convenzionali* determinano proventi finanziari incassati successivamente al dividendo. Tali proventi, se relativi a dividendi degli esercizi precedenti, sono rilevati nel conto economico tra i profitti e perdite da operazioni finanziarie; se relativi a dividendi dell'esercizio corrente, sono rilevati tra i dividendi.



INFORMATIVA NON FINANZIARIA

Come evidenziato nel paragrafo "Sistema di Gestione dei Rischi" della sezione "Profilo del Fondo", FOPDIRE, pur non adottando una propria politica di promozione dei fattori ESG, tiene conto di tali aspetti monitorando la reportistica periodica predisposta dal Depositario e dai Gestori. Di seguito si riportano i principali elementi della reportistica analizzata.

DEPOSITARIO

BFF Bank predispose la reportistica ESG grazie a una partnership con un provider esterno che copre un universo di oltre 18 mila società in più di 200 Paesi.

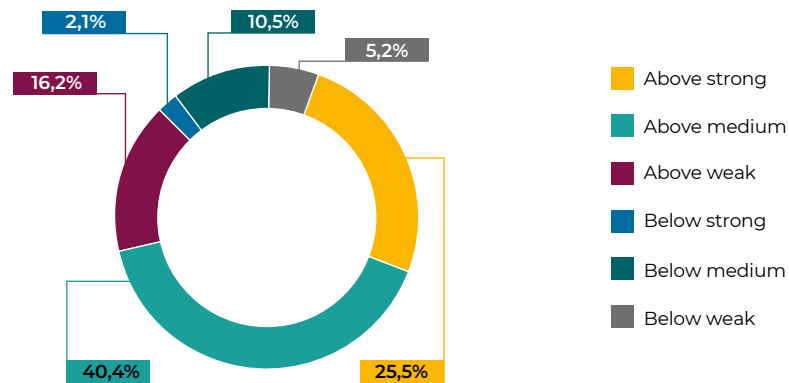
Il portafoglio è valutato su una scala di rating, che va da A+ (più virtuoso) a D (meno virtuoso).

Al 31 dicembre 2025, il portafoglio ha un rating di A-, superiore sia al 31 dicembre 2024 (B+) che al benchmark (B).

La base della metodologia è rappresentata dall'ESG Consensus, un tool proprietario che combinando diverse fonti esterne, quantitative e qualitative, esprime la qualità ESG di ogni posizione rispetto alla media del giudizio ("Consensus Average": above/below) e alla robustezza dello stesso ("Consensus Strength": strong/medium/weak). Al 31 dicembre 2025, l'82,1% del portafoglio presenta un livello ESG "above".

In relazione alla tipologia di emittenti, si evidenzia:

ESG CONSENSUS

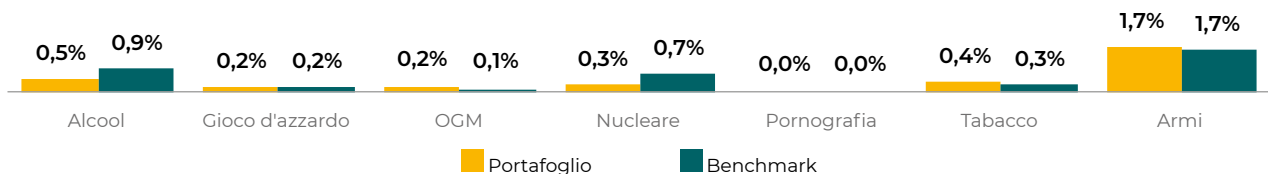


- emittenti societari: 74,9% con livello "above", 25,1% "below";
- emittenti governativi: 99,6% con livello "above" (strong e medium), 0,4% "below".

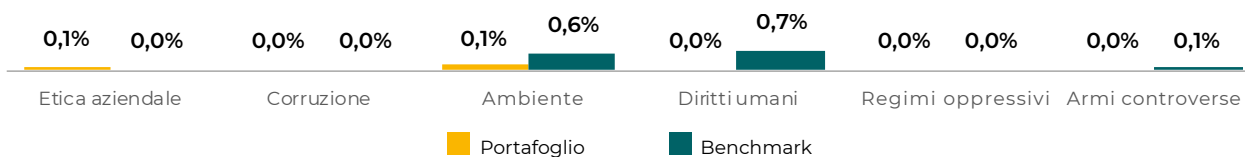
Il portafoglio complessivo viene inoltre confrontato con il benchmark con riferimento ai seguenti aspetti: esposizione a settori controversi, a settori che violano norme internazionali, a settori con impatto sul cambiamento climatico, a bond tematici ed emissioni di anidride carbonica.

ESPOSIZIONE A SETTORI CONTROVERSI

Il portafoglio ha un'esposizione marginale nei settori controversi.

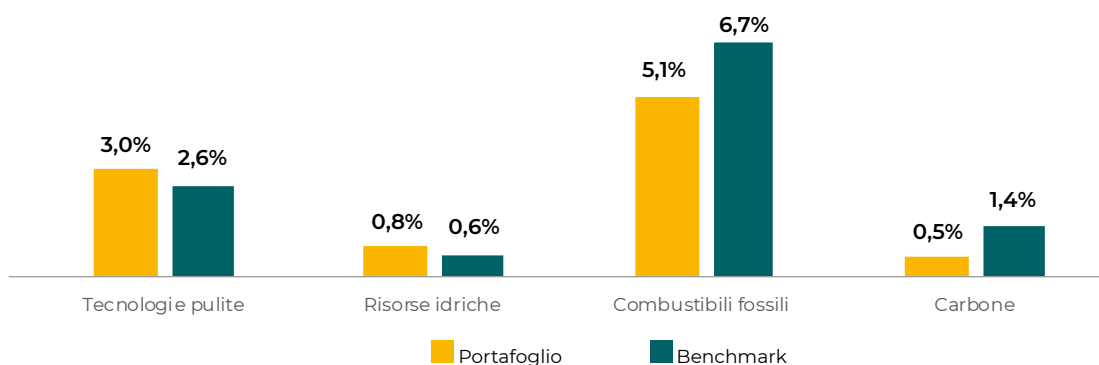


ESPOSIZIONE A SETTORI CHE VIOLANO NORME INTERNAZIONALI



Il portafoglio ha un'esposizione pressoché nulla nei settori che violano norme internazionali.

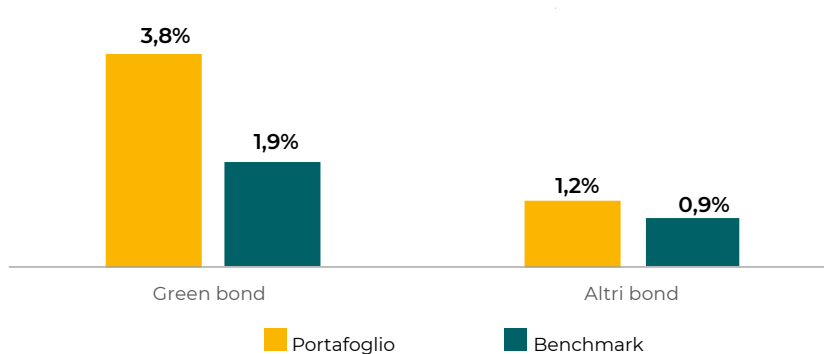
ESPOSIZIONE A SETTORI CON IMPATTO SUL CAMBIAMENTO CLIMATICO



Rispetto al benchmark, l'esposizione del portafoglio è:

- superiore nei settori con impatto positivo (tecnologie pulite e risorse idriche);
- inferiore nei settori con impatto negativo (combustibili fossili e carbone).

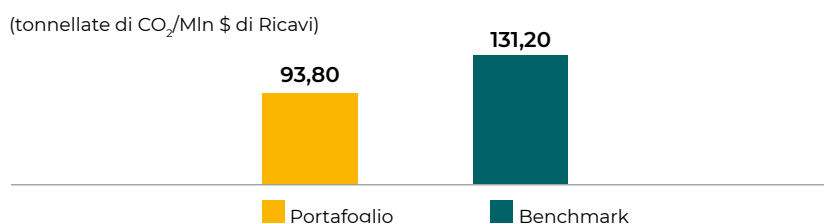
ESPOSIZIONE A BOND TEMATICI



L'esposizione del portafoglio a bond tematici è superiore rispetto al benchmark.

FOCUS EMISSIONI CO₂

L'esposizione del portafoglio alle emissioni di anidride carbonica è valutata in termini di tonnellate emesse su milioni di \$ di ricavi.



Rispetto al benchmark, l'esposizione è inferiore del 28%.



GESTORI

Società Reale Mutua di Assicurazioni

Reale Mutua, nella Gestione Separata "Previ Reale", persegue strategie tematiche volte al raggiungimento dell'Agenda 2030 delle Nazioni Unite, in particolare con riferimento al *Climate Resilience, Smart Life e Just Transition*.

Nella politica di investimento, il Gestore esclude i titoli delle società dei seguenti settori: armi controverse, tabacco, intrattenimento per adulti. Sono inoltre escluse i titoli delle società coinvolte in gravi controversie ambientali e gravi violazioni dell'UN Global Compact nonché di Paesi che non hanno ratificato l'accordo di Parigi. Sono infine esclusi investimenti in fondi di investimento alternativi gestiti da SGR che non hanno aderito ai Principi di Investimento Responsabile.

Nel 2025, l'86% del portafoglio è composto da investimenti sostenibili, rispetto alla quota minima fissata al 70%.

Il rating ESG medio ponderato del portafoglio è pari ad A.

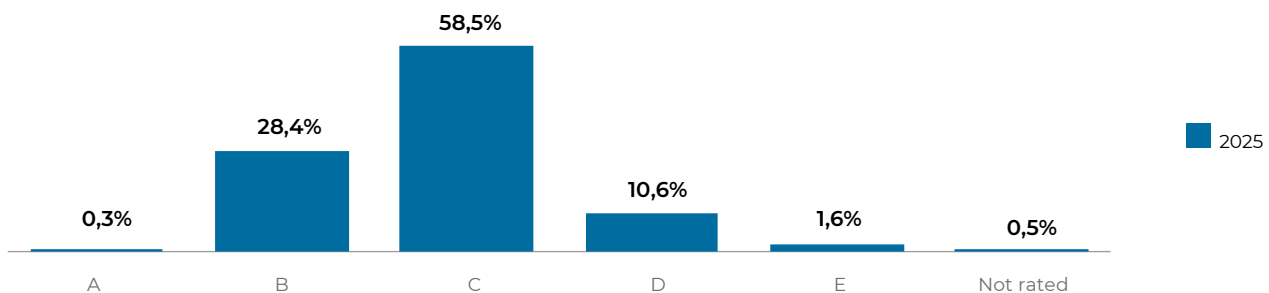
Amundi

Amundi ha aderito ai Principi di Investimento Responsabile dal 2006, all'UN Global Impact dal 2003 e al French Sustainable Investment Forum dal 2010.

Il Gestore ha elaborato una metodologia proprietaria per il calcolo del rating ESG, utilizzando diversi provider esterni, e ha definito una scala di rating che va da A (società più virtuose) a G (società peggiori). Le società con rating interno pari a G sono escluse di default.

Nella politica di investimento, il Gestore esclude i titoli delle società dei seguenti settori: armi, carbone termico, petrolio e gas non convenzionali. Sono inoltre escluse le società che producono prodotti a base di tabacco, se la catena del valore è legata a violazioni dei diritti umani (lavoro minorile), e di Paesi soggetti a sanzioni da parte dell'Unione Europea.

Al 31 dicembre 2025, il portafoglio gestito da Amundi è concentrato principalmente nella classe di rating C per il 58,5%, come riportato nel grafico seguente; per quest'ultima classe, il maggior peso è riconducibile all'incidenza dei titoli governativi.



Fonte: Report di sostenibilità del Gestore.

Rispetto al 2024, è aumentata la classe di rating C (+7,1%) ed è diminuita la classe D (-6,2%).

Generali

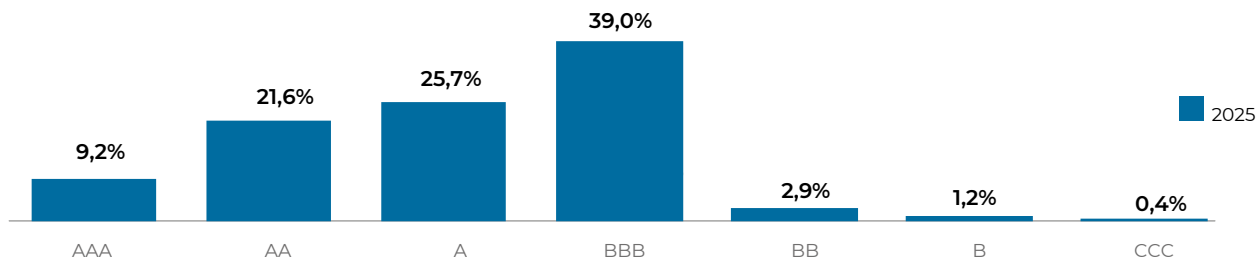
Generali ha aderito ai Principi di Investimento Responsabile dal 2011, all'UN Global Impact dal 2007 e al Forum per la Finanza Sostenibile dal 2019.

Il Gestore integra il rating ESG del principale provider MSCI con quello di altri provider quali ISS ed Ethifinance.

Nella politica di investimento, Generali esclude i titoli delle società del settore delle armi controverse, del carbone sopra determinate soglie e delle società che estraggono petrolio e gas tramite *fracking*, da sabbie bituminose (*Tar Sands*) e nel Circolo Artico. Sono inoltre escluse le società che violano diritti umani e del lavoro, coinvolte in danno ambientale e/o in casi di corruzione. Infine, sono esclusi i Paesi controversi presenti in alcune black list (ad esempio: *Financial Action Task Force*).

Al 31 dicembre 2025, il portafoglio gestito da Generali ha le seguenti classi di rating MSCI ESG, come riportato nel grafico seguente:

- *leader* (rating AAA e AA) per il 30,8%;
- *average* (rating A, BBB e BB) per il 67,6%;
- *laggard* (rating B e CCC) per l'1,6%.



Fonte: Report di sostenibilità del Gestore.

Rispetto al 2024, è diminuita la classe A (-5,9%) ed è aumentata la classe BBB (+3,6%).

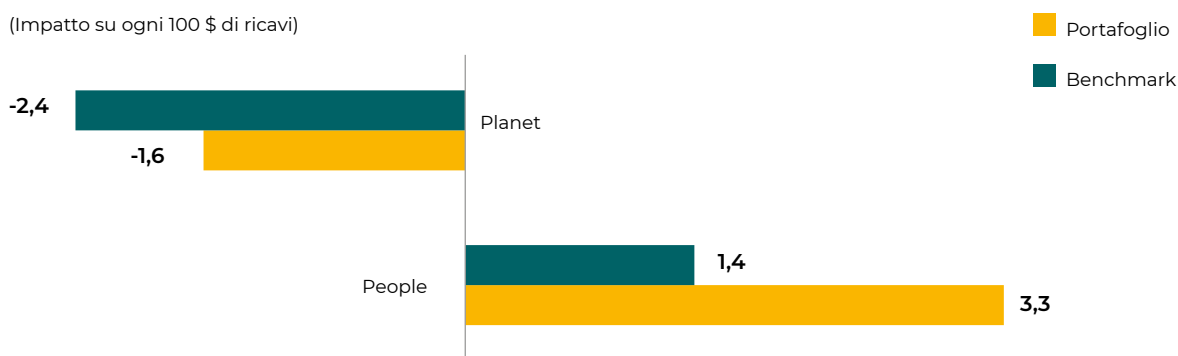
Schroders

Schroders ha aderito ai Principi di Investimento Responsabile dal 2007.

Il Gestore ha elaborato una metodologia proprietaria che prevede il calcolo delle seguenti metriche di sostenibilità:

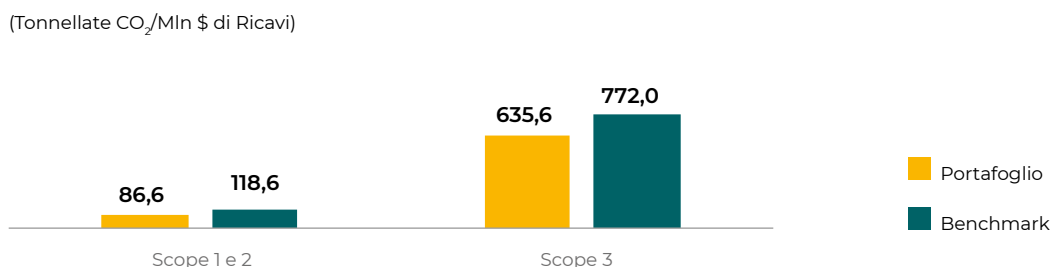
- *Overall impact* che misura l'impatto netto che il portafoglio può generare su *People* (aspetto S e G) e su *Planet* (aspetto E), attraverso la quantificazione di alcuni indicatori specifici dell'emittente. Il punteggio, positivo o negativo, è espresso in termini di impatto stimato per ogni 100 \$ di ricavi.

Nel 2025, il portafoglio gestito da Schroders presenta punteggi migliori rispetto al benchmark in entrambi gli ambiti, come riportato nel grafico seguente.



Fonte: Report di sostenibilità del Gestore.

- *Climate metrics*, tra cui *Carbon Emission* (ton di CO₂), *Carbon Footprint*, *Exposure to Renewables*, *to Coal* e *to Tar Sands*.
 Con riferimento alla *Carbon Emission*, il portafoglio gestito da Schroders misura 52.309 tonnellate di CO₂ equivalente, di cui: (i) 5.028 Scope 1; (ii) 1.068 Scope 2; (iii) 46.213 Scope 3.
 Con riferimento al *Carbon Footprint*, il portafoglio ha un minor rapporto tra tonnellate di CO₂ e milioni di dollari di ricavi sia in relazione alle emissioni di Scope 1 e 2 sia a quelle di Scope 3, come riportato nel grafico seguente.

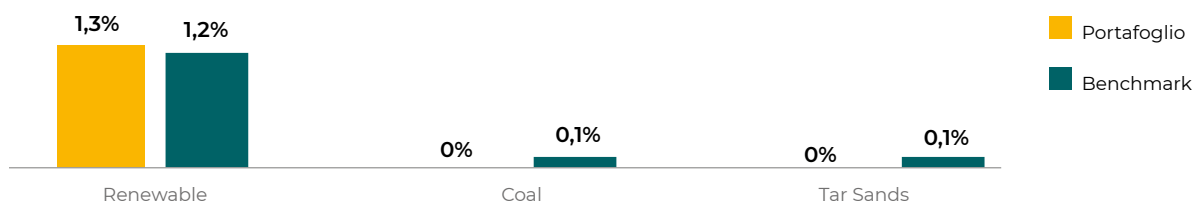


Fonte: Report di sostenibilità del Gestore.



Con riferimento all'*Exposure to Renewables, to Coal e to Tar Sands*, il portafoglio ha una più alta esposizione alle rinnovabili rispetto al benchmark e un'esposizione nulla con riferimento al carbone e alle sabbie bituminose, come riportato nel grafico seguente.

Esposizione a rinnovabili, carbone, sabbie bituminose

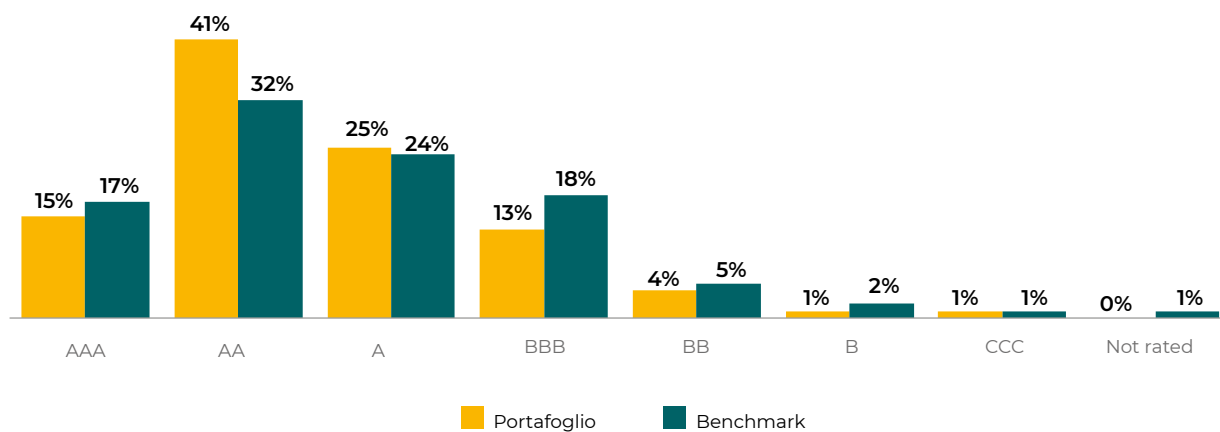


Fonte: Report di sostenibilità del Gestore.

Nella politica di investimento, Schroders esclude i titoli delle società del settore armi controverse nonché delle società che generano più del 20% del proprio fatturato dall'estrazione del carbone termico.

Al 31 dicembre 2025, il portafoglio gestito da Schroders ha le seguenti classi di rating MSCI ESG, come riportato nel grafico seguente:

- *leader* (rating AAA e AA) per il 56% rispetto al 49% del benchmark;
- *average* (rating A, BBB e BB) per il 42% rispetto al 47% del benchmark;
- *laggard* (rating B, CCC e Not rated) per il 2% rispetto al 4% del benchmark.



Fonte: Report di sostenibilità del Gestore.

Rispetto al 2024, è aumentata la classe AA (+7%) ed è diminuita la classe AAA (-6%).



PRINCIPALI INIZIATIVE 2025

Sono di seguito riportate le principali iniziative realizzate dal Fondo nel 2025 o che hanno riguardato il Fondo.

REVISIONE ASSET ALLOCATION STRATEGICA

Il Consiglio di Amministrazione ha effettuato, con il supporto dell'Advisor Finanziario, la revisione dell'Asset Allocation Strategica (AAS) nell'ambito della verifica triennale prevista dalla normativa, anche tenuto conto della scadenza dei mandati dei Gestori Finanziari (Amundi, Generali e Schroders) al 31 gennaio 2026. In particolare, sono state svolte le seguenti attività:

- analisi dello scenario di mercato elaborato dall'Advisor finanziario con le proiezioni di rendimento e di rischio delle singole asset class dei Comparti Bilanciato e Dinamico e a livello complessivo di comparto;
- analisi delle caratteristiche socio-demografiche degli Iscritti;
- analisi di benchmark con riferimento all'AAS e ai rendimenti dei Fondi Pensione Italiani;
- simulazioni dei rendimenti dei Comparti in relazione a diverse ipotesi di AAS.

Le principali modifiche riguardanti la ripartizione per asset class sono le seguenti:

Comparto Dinamico: aumento del peso delle azioni quotate di 25 pp (da 50% a 75%) con l'obiettivo di consentire agli Iscritti, con età distante dal pensionamento, di conseguire rendimenti finanziari più elevati nel lungo periodo, accettando una maggiore esposizione al rischio con possibile discontinuità dei risultati nei singoli anni. Il peso delle obbligazioni è stato pertanto ridotto in misura corrispondente di 25 pp (da 45% a 20%), mentre il peso delle quote del capitale di Banca d'Italia è rimasto invariato al 5%.

Comparto Bilanciato: invarianza del peso delle azioni (30%), delle obbligazioni (65%) e delle quote del capitale di Banca d'Italia (5%). Inoltre, sono state apportate variazioni riguardanti il limite di esposizione valutaria per il gestore azionario, gli indici di benchmark dei mandati azionari e il target di redditività dei mandati obbligazionari.

Ulteriori informazioni sono riportate nel Documento sulla Politica di Investimento e nella Nota informativa sul sito *web* del Fondo.

RINNOVO CONVENZIONI CON I GESTORI FINANZIARI

Il Consiglio di Amministrazione ha verificato la sussistenza dei requisiti previsti dalla normativa vigente in merito al rinnovo dei mandati dei due gestori obbligazionari e del gestore azionario, in scadenza il 31 gennaio 2026; in particolare, sono stati verificati i seguenti elementi:

- soddisfazione del Fondo circa la condotta dei gestori nell'espletamento degli attuali mandati, anche in relazione ai risultati conseguiti in termini di: (i) margine della gestione finanziaria; (ii) performance rispetto al benchmark contrattuale per il gestore azionario e al benchmark di mercato per i gestori obbligazionari;
- invarianza sostanziale della Politica di Investimento e di articolazione dei mandati;
- miglioramento delle condizioni economiche; al riguardo, i gestori hanno ridotto le commissioni come segue:
 - Amundi: commissione fissa da 0,08% a 0,075% e commissione di incentivo da 5% a 4%;
 - Generali: commissione fissa da 0,055% a 0,05% e commissione di incentivo dal 5% a 4,5%;
 - Schroders: commissione fissa da 0,18% a 0,17% e commissione di incentivo da 8% a 7%.

In relazione alle verifiche svolte con esito positivo, il Consiglio di Amministrazione ha deliberato il rinnovo dei mandati dei due gestori obbligazionari e del gestore azionario. L'11 novembre 2025, sono state stipulate le nuove convenzioni di cui si riportano di seguito le principali caratteristiche.

Mandati obbligazionari

Gestori:

- Generali: n. 2 mandati, 1 per il Comparto Bilanciato e 1 per il Comparto Dinamico;
- Amundi: n. 1 mandato per il Comparto Bilanciato;

Decorrenza: 1° febbraio 2026;

Durata: 3 anni, con scadenza il 31 gennaio 2029;

Principali variazioni apportate:

- obiettivo di rendimento: Euribor 3 mesi + 150 bps, in riduzione di 100 bps rispetto al target di redditività delle convenzioni in scadenza;
- quote di OICR: ammesse nel limite del 10%, in riduzione rispetto al 20%;
- strumenti finanziari connessi a merci: esplicitata l'esclusione;
- strumenti derivati: ristretto il perimetro di utilizzo a quelli quotati su mercati regolamentati.



Mandati azionari

Gestore: Schroders: n. 2 mandati, 1 per il Comparto Bilanciato e 1 per il Comparto Dinamico;

Decorrenza: 1° febbraio 2026;

Durata: 3 anni, con scadenza il 31 gennaio 2029;

Principali variazioni apportate:

- *benchmark:* rimodulazione del peso % degli indici costituenti il benchmark;
- quote di OICR: ammesse nel limite del 10%, in riduzione rispetto al 20%;
- strumenti finanziari connessi a merci: esplicitata l'esclusione;
- strumenti derivati: ristretto il perimetro di utilizzo a quelli quotati su mercati regolamentati;
- esposizione valutaria: ridotto il limite al 34% (ora allineato tra i due Comparti).

Il 16 dicembre 2025, il Consiglio di Amministrazione ha approvato la Relazione illustrativa per la COVIP sul processo di revisione dell'AAS e del rinnovo delle convenzioni.

ADEGUAMENTO AL REGOLAMENTO DORA

Il 14 gennaio 2025, il Consiglio di Amministrazione ha approvato il documento "Gap Analysis e Piano delle Attività" predisposto dalla Olivieri Associati (ora Fersini, Melisi, Olivieri & Associati, di seguito "FMO"), con il supporto delle Funzioni del Fondo, ai fini dell'adeguamento al Regolamento DORA, in conformità con il principio di proporzionalità, tenendo conto delle dimensioni di FOPDIRE 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 alla normativa.

Inoltre, il Consiglio di Amministrazione ha istituito la Funzione di Gestione e Sorveglianza dei Rischi Informatici 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 Informatici nonché delle Politiche e Procedure in materia. In particolare, la Funzione, tenuto conto delle caratteristiche del Fondo, è stata posta a riporto della Funzione di Gestione dei Rischi ed è stata esternalizzata a FMO con un contratto di durata di due anni con decorrenza 17 gennaio 2025. Il Consiglio ha nominato quale responsabile della Funzione il prof. Giuseppe Melisi, partner di FMO.

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

Nel corso dell'anno sono state svolte, con il supporto di FMO, le attività ai fini dell'attuazione del Piano di cui sopra, in particolare:

- mappatura dei Fornitori ICT e dei relativi servizi prestati, tra cui quelli a supporto delle Funzioni Essenziali o Importanti (c.d. FEI);
- predisposizione del Registro delle Informazioni sugli accordi contrattuali con i Fornitori ICT e trasmissione alla COVIP;
- predisposizione degli addendum ai contratti con i Fornitori ICT per recepire le specifiche clausole sulla resilienza operativa digitale previste dal Regolamento DORA;
- adeguamento del Sistema Normativo Interno, sulla base del principio di proporzionalità, che ha comportato la predisposizione ex novo della Politica di Gestione dei Rischi ICT e l'integrazione delle Politiche "Sistema Informativo e Presidi di Sicurezza" e "Piani di Emergenza" con gli specifici aspetti del Regolamento DORA;
- programmi di formazione per Amministratori, Sindaci, Direttore Generale e Responsabili delle Funzioni Fondamentali.

ACCORDO DI SERVIZI CON ENI SPA

Il 29 gennaio 2025, il Fondo ha formalizzato con l'Impresa Promotrice Eni SpA la revisione dell'Accordo per la prestazione di alcuni Servizi per il funzionamento operativo. Il contratto scadrà il 31 dicembre 2029.



RINNOVO DELLA RICHIESTA DEL MANTENIMENTO DI ISCRIZIONE AL FONDO DA PARTE DI SAIPEM SPA

A seguito del rinnovo della richiesta di Saipem SpA, ex controllata di Eni SpA, di mantenimento, ai sensi dell'art. 5 dello Statuto, di iscrizione al Fondo fino al 31 dicembre 2028 dei dirigenti già iscritti, il 22 gennaio 2025, Eni e il Coordinamento RSA Dirigenti Eni, in qualità di Parti Istitutive di FOPDIRE, hanno stabilito con specifico accordo di accogliere la richiesta di cui sopra.

Il 31 gennaio 2025, il Consiglio di Amministrazione ha preso atto della richiesta di Saipem SpA e dell'accordo delle Parti Istitutive.

NUOVO LOGO

Il 27 marzo 2025, il Consiglio di Amministrazione ha approvato il nuovo logo del Fondo che è stato aggiornato con un *design* rinnovato.

PROGETTO DI COMUNICAZIONE

A ottobre 2025, è stato avviato, con il supporto della società di consulenza AON, leader a livello internazionale sulle tematiche previdenziali, il Progetto di Comunicazione che prevede le seguenti attività:

- mappatura e valutazione delle modalità di comunicazione attuali;
- analisi di benchmark sulle modalità di comunicazione dei principali Fondi Pensione italiani ed esteri;
- definizione delle azioni di miglioramento per una comunicazione in linea con le *best practices*.

AGGIORNAMENTO LIVELLI DI CONTRIBUZIONE

Il 10 novembre 2025, Eni SpA e il Coordinamento RSA Dirigenti Gruppo Eni hanno formalizzato un accordo riguardante alcune modifiche alla contribuzione annua al FOPDIRE per i Dirigenti Eni a seguito del rinnovo del Contratto Collettivo Nazionale del Lavoro "Dirigenti di Aziende Produttrici di Beni e Servizi".

In particolare, con decorrenza 1° ottobre 2025, la contribuzione al FOPDIRE da parte del datore di lavoro e del dirigente iscritto è la seguente:

- Datore di lavoro: aumento del contributo minimo dal 4% o 4,5% al 6% della retribuzione globale annua lorda. Il contributo minimo può essere aumentato dell'1% (quindi fino al 7%) su opzione del dirigente limitatamente agli Iscritti a forme pensionistiche obbligatorie a far data dal 1° gennaio 1996 e privi di anzianità contributiva precedente, con conseguente aumento dell'1% anche del contributo a carico del dirigente.
- Dirigente: riduzione del contributo minimo dal 4% o 4,5% al 3% della retribuzione globale annua lorda. Il contributo minimo può essere aumentato dell'1% (quindi fino al 4%) su opzione del dirigente limitatamente agli Iscritti a forme pensionistiche obbligatorie a far data dal 1° gennaio 1996 e privi di anzianità contributiva precedente, con conseguente aumento dell'1% anche del contributo a carico del datore di lavoro.

Inoltre, il massimale della retribuzione globale annua lorda è di €200.000 sia per i Vecchi Iscritti che per i Nuovi Iscritti; in precedenza, il massimale per i Nuovi Iscritti era di €180.000.

PREMIO PER IL MIGLIOR BILANCIO 2024

Il 15 dicembre 2025, nel corso dell'Assemblea annuale di Assoprevidenza, FOPDIRE ha ricevuto il Premio per il miglior bilancio 2024 dei Fondi Pensione Italiani, riconosciuto come *best practice* per gli operatori del settore della previdenza complementare. In particolare, il bilancio del Fondo è stato valutato dall'Associazione come "un esempio particolarmente commendevole di rendiconto economico finanziario, connotato da trasparenza e chiarezza, in grado di fornire agli aderenti una rappresentazione particolarmente esaustiva della gestione del fondo di appartenenza e del suo funzionamento tecnico".



SISTEMA NORMATIVO INTERNO

Sono di seguito riportate le attività svolte per l'aggiornamento del Sistema Normativo Interno.

DOCUMENTI ISTITUZIONALI

Bilancio di esercizio e Relazioni infrannuali

Il 30 aprile 2025, l'Assemblea dei Delegati ha approvato il bilancio di esercizio 2024.

Inoltre, il Consiglio di Amministrazione, al fine di migliorare ulteriormente l'informativa agli Iscritti, ha predisposto specifiche Relazioni infrannuali, pubblicate sul sito *web*; in particolare:

- Relazione semestrale al 30 giugno 2025, approvata il 15 settembre 2025;
- Relazione trimestrale al 30 settembre 2025, approvata il 29 ottobre 2025.

Documento sulla Politica di Investimento

Il 26 febbraio 2025, è stato aggiornato il Documento sulla Politica di Investimento a seguito della revisione del limite di esposizione valutaria di Schroders per il mandato del Comparto Dinamico.

Nota informativa

Il 26 febbraio 2025, sono state aggiornate le Schede "Le opzioni di investimento" in coerenza con la modifica del Documento sulla Politica di Investimento sopra illustrata, e "Le informazioni sui soggetti coinvolti" al fine di tener conto della nuova composizione del Consiglio di Amministrazione.

L'11 aprile 2025, è stata depositata presso COVIP la Nota informativa annuale.

Il 26 novembre 2025, è stata aggiornata la Scheda "I destinatari e i contributi" della Nota informativa, a seguito dell'aggiornamento dei livelli della contribuzione al Fondo da parte dell'Impresa Promotrice e degli Iscritti, sopra illustrato.

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, prevista dal Regolamento.

Il 29 aprile 2025, il Consiglio di Amministrazione ha approvato un ulteriore aggiornamento a seguito di alcune modifiche nella rappresentazione dell'organizzazione del Fondo.

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*).

In particolare, il Consiglio di Amministrazione ha deliberato, come negli anni precedenti, di continuare a non adottare anche per il 2025 una Politica di impegno in relazione alla limitata percentuale di possesso del capitale degli emittenti UE, i cui titoli quotati sono presenti nel portafoglio del Fondo, e alla circostanza che la partecipazione attiva alla vita societaria degli emittenti richiede la presenza di ulteriori risorse qualificate.

Informativa in materia di sostenibilità

Il 25 giugno 2025, il Consiglio di Amministrazione ha approvato l'aggiornamento annuale 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.

Documenti Informativi sulle Prestazioni

Il 29 ottobre 2025, il Consiglio di Amministrazione ha approvato l'aggiornamento dei Documenti informativi sulle Prestazioni, per tener conto della nuova struttura definita, in cui sono riportate, tra l'altro, simulazioni sulle modalità di calcolo del valore della prestazione al lordo e al netto delle imposte. In particolare, si tratta dei seguenti Documenti:

- Documento sulle Anticipazioni;
- Documento sui Riscatti;



- Documento sui Trasferimenti ad altri Fondi Pensione;
- Documento sulle Prestazioni Pensionistiche in Capitale;
- Documento sulla Rendita Integrativa Temporanea Anticipata (RITA); con riferimento a tale prestazione, sono state introdotte alcune modifiche di operatività riguardanti la periodicità della rata, la data di investimento e quella di pagamento.

POLITICHE

È stata emessa la nuova Politica sul Sistema Normativo Interno in cui sono descritti i documenti del Sistema Normativo Interno, con indicazione dei ruoli e delle responsabilità degli Organi e delle Funzioni coinvolte.

Sono state inoltre aggiornate la Politica di Gestione dei Rischi e la Politica di Gestione dei Conflitti di Interesse.

PROCEDURE

Sono state emesse ex novo e revisionate 5 Procedure, tra cui la nuova Procedura "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.



ALTRE INFORMAZIONI

OPERAZIONI IN CONFLITTO DI INTERESSE

Le operazioni in conflitto di interesse al 31 dicembre 2025 riguardano i Comparti Bilanciato e Dinamico e sono riportate 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

A seguito del reclamo presentato da un ex Iscritto nel 2020, respinto dal Fondo, nonché del rigetto nel 2024, da parte del Tribunale di primo grado di Roma, del ricorso successivamente proposto, l'ex Iscritto ha impugnato la sentenza dinanzi alla Corte di Appello. Quest'ultima, nel 2025, ha accolto l'istanza obbligando il Fondo a corrispondere €24 mila (oltre interessi e rivalutazione e rimborso spese legali). In relazione a tale decisione, il Fondo ha rilevato nel bilancio 2025 il relativo onere alla voce "Spese generali ed amministrative" del conto economico in contropartita alla voce "Passività della gestione amministrativa" dello stato patrimoniale. Sempre nel 2025, il Fondo ha presentato ricorso alla Corte di Cassazione avverso la sentenza della Corte di Appello, tenuto conto delle numerose violazioni alla normativa presenti nella sentenza di secondo grado, che non ha considerato affatto la specifica operatività dei Fondi Pensione disciplinata dalla normativa primaria e secondaria dell'Autorità di Vigilanza COVIP. Negli ultimi 5 anni non è pervenuto alcun reclamo.



Fatti di rilievo dopo la chiusura dell'esercizio

Sono di seguito riportati i principali fatti avvenuti dal 1° gennaio 2026 al 30 marzo 2026, data di approvazione da parte del Consiglio di Amministrazione del progetto di bilancio 2025.

SISTEMA NORMATIVO INTERNO

Il 12 gennaio 2026, il Consiglio di Amministrazione ha approvato, a seguito della revisione dell'Asset Allocation Strategica (v. paragrafo "Principali iniziative 2025"), l'aggiornamento del Documento sulla Politica di Investimento e della Nota informativa.

Il 29 gennaio 2026, il Consiglio di Amministrazione ha approvato la Relazione trimestrale al 31 dicembre 2025.

Il 26 febbraio 2026, il Consiglio di Amministrazione ha approvato le Comunicazioni ai sensi degli articoli 4 e 5 della Delibera COVIP del 2/12/2020 (*Regolamento in materia di trasparenza della politica di impegno e degli elementi della strategia di investimento azionario dei fondi pensione*), confermando anche per il 2026 la non adozione di una Politica di impegno.

Nel trimestre, il Consiglio di Amministrazione ha approvato, a seguito delle analisi svolte per l'adeguamento al Regolamento DORA (v. paragrafo "Principali iniziative 2025"), 3 Politiche (Politica di Gestione dei Rischi ICT, Politica sui Sistemi Informativi e Presidi di Sicurezza, Piani di Emergenza) e gli addendum ai contratti con i principali Fornitori ICT.

INFORMATIVA AGLI ASSOCIATI

Il 15 gennaio 2026, è stata inviata agli Associati una comunicazione riguardante la modifica della composizione del Comparto Dinamico, a seguito della revisione dell'AAS, in cui sono riportati gli schemi con le combinazioni dei vari Comparti al fine di assicurare agli Associati di mantenere invariata la composizione della posizione per tipologia di strumento finanziario, nel caso in cui ritengano la modifica apportata non coerente con il proprio profilo rendimento/rischio.

A partire da gennaio 2026, è stata arricchita l'informativa periodica sui risultati mensili del Fondo, con approfondimenti sulle tematiche finanziarie, previdenziali e normative.

BFF BANK

A inizio febbraio 2026, BFF Bank SpA, depositario del Fondo, ha pubblicato due comunicati stampa riguardanti: (i) le azioni di *de-risking* del portafoglio di factoring, la revisione dei target 2026 in previsione del nuovo piano strategico e della potenziale cartolarizzazione, anche a seguito dei rilievi formulati dalla Banca d'Italia; (ii) l'avvicendamento nella *leadership* aziendale con la nomina del Direttore Generale a cui sono state attribuite tutte le deleghe esercitate dal precedente Amministratore delegato.

Il 18 febbraio 2026, il Fondo ha partecipato alla riunione organizzata da Assofondipensione con i vertici della banca, al fine di conoscere gli eventuali impatti sul servizio di depositario. Al riguardo, i vertici della banca hanno rassicurato i partecipanti evidenziando che i rilievi formulati dalla Banca d'Italia riguardano esclusivamente l'attività di factoring dei crediti verso il settore della pubblica amministrazione e non hanno alcun impatto sul servizio di depositario prestato ai clienti istituzionali.

Il 29 marzo 2026, BFF Bank ha comunicato di aver ricevuto un provvedimento dalla Banca d'Italia riguardante la nomina di due commissari che, anche ai fini della predisposizione del bilancio 2025, affiancheranno temporaneamente il Consiglio di Amministrazione nella gestione delle "azioni rimediali nel comparto creditizio afferente al business del factoring e del sistema di controlli interni", già avviate dalla banca stessa.



Evoluzione prevedibile della gestione

QUADRO MACROECONOMICO

Il 2026 è iniziato con criticità geopolitiche su nuovi fronti: Venezuela, con il blitz militare USA; Groenlandia, con la crisi diplomatica USA-UE, a seguito dell'interesse dell'amministrazione americana per l'isola danese, crisi poi rientrata; Iran, con la rivolta della popolazione per la situazione economica, poi repressa in modo cruento dal regime degli Ayatollah. Tali tensioni sono andate ad aggiungersi a quelle tuttora irrisolte riguardanti la questione ucraina e palestinese.

Sullo scacchiere geopolitico è da registrare il riposizionamento di alcune potenze nella definizione degli scambi commerciali. A gennaio, l'UE e il Mercato comune dell'America del Sud (Mercosur), composto da Argentina, Brasile, Paraguay e Uruguay, hanno siglato un accordo con l'obiettivo di ridurre le tariffe sulle importazioni di beni nonché di eliminare gli ostacoli agli scambi di servizi finanziari e digitali. Sempre a gennaio, l'UE ha raggiunto un accordo con l'India che prevede una significativa riduzione dei dazi da parte del Paese asiatico, impegni vincolanti su tematiche ESG e una partnership nel settore della difesa.

Nonostante le tensioni geopolitiche, a gennaio 2026, il Fondo Monetario ha rivisto al rialzo la crescita per l'anno al 3,3% rispetto al 3,1% di ottobre, e in linea con il dato 2025. Restano le differenze tra gli USA e l'area Euro: la crescita per il Nuovo Continente è stimata in aumento rispetto al 2025 (2,4% vs. 2,1%), mentre nel Vecchio Continente leggermente in calo (1,3% vs. 1,4%).

A gennaio e a febbraio, i dati macro delle principali economie hanno confermato il quadro di sostanziale resilienza della crescita economica con l'inflazione che in USA si è ridotta al 2,4% a gennaio, dato confermato a febbraio, mentre nell'area Euro è scesa all'1,7% a gennaio per poi aumentare all'1,9% a febbraio.

Nel frattempo, si sono aperte due nuove aree di criticità.

Il 20 febbraio 2026, la Corte Suprema degli Stati Uniti ha dichiarato illegittimi i dazi globali decisi dal Presidente sulla base della legge sui poteri di emergenza (*International Emergency Economic Powers Act - IEEPA*), confermando la competenza del Congresso sulla materia. Alla sentenza, il Presidente ha reagito annunciando dazi globali al 10-15% per 150 giorni.

Il 28 febbraio 2026, l'attacco di Stati Uniti e Israele all'Iran ha repentinamente mutato lo scenario macroeconomico. L'incertezza sulla durata delle ostilità, i timori di un'interruzione prolungata del traffico nello Stretto di Hormuz (dove transita circa un quinto dell'offerta mondiale di petrolio), l'impennata delle quotazioni del petrolio e del gas nonché dei noli di trasporto rendono non irrealistico uno shock stagflazionistico, con un aumento delle pressioni sui prezzi e un impatto negativo sulla crescita. L'economia USA potrebbe risultare comunque meno esposta, considerata la sua autonomia energetica, a differenza dei Paesi dell'area Euro e dell'Asia.

In questo contesto, le Banche Centrali delle principali aree economiche hanno assunto decisioni ispirate dalla cautela. In particolare, la FED, nelle riunioni di gennaio e marzo, ha lasciato invariato il tasso sui FED Funds nel range 3,50-3,75%, così come la BCE ha confermato, nelle riunioni di febbraio e marzo, il 2% per il tasso sui depositi e il 2,15% per il tasso sulle operazioni di rifinanziamento.

MERCATI FINANZIARI

Il 2026 è iniziato in un clima di quasi 'euforia' con nuovi massimi raggiunti da alcune asset class confermando così il trend dell'anno passato. Nei primi due mesi, i mercati obbligazionari hanno consuntivato performance positive con un apprezzamento generalizzato dei titoli governativi e dei societari, soprattutto di quelli *Investment grade*. In particolare, i mercati hanno beneficiato della rotazione dei portafogli da parte degli investitori che hanno ridotto l'esposizione azionaria USA, per i timori sulla crescita nei prossimi mesi sebbene il contesto economico sia ancora resiliente. A febbraio, sono state rilevate criticità nel segmento obbligazionario *High yield*, in particolare nel *private debt* legato al settore del *software*, che ha visto alcuni operatori USA dover gestire un aumento rilevante di richieste di riscatto.

I mercati azionari hanno registrato nel complesso rendimenti positivi sia a gennaio che a febbraio. Tokyo è stata la borsa migliore, influenzata anche dalle attese di una politica fiscale espansiva, a seguito dell'esito delle elezioni politiche. Bene i listini azionari dei Mercati Emergenti, di Londra e, in misura inferiore, dell'area Euro. Debole invece la borsa USA, nonostante la stagione delle trimestrali Q4 che hanno mostrato solidi risultati. In particolare, il listino americano è stato penalizzato dal *sell-off* dei titoli del settore tecnologico legato al *software* per i timori degli impatti dell'intelligenza artificiale, degli elevati investimenti finanziati a debito nonché della concorrenza cinese; per contro, restano ancora toniche le quotazioni dei titoli legati all'*hardware*, sostenuti dalla domanda di *data center*.



A livello globale, i titoli *Value* e *Small Cap* hanno sovraperformato i titoli *Growth* e *Large Cap*; a livello settoriale, hanno mostrato maggior apprezzamento i titoli del settore energia, difesa e industriale, mentre sono stati penalizzati, oltre ai titoli del *software*, anche quelli del lusso. A marzo, a seguito dell'attacco all'Iran, la geopolitica si è confermata di nuovo il principale *driver* dei mercati finanziari, che hanno conosciuto un aumento di volatilità e una ritirata generalizzata, senza tuttavia situazioni di *panic selling*.

Le performance dei mercati obbligazionari sono così passate in territorio negativo, con un aumento dei tassi sia dei titoli governativi che dei titoli societari. In particolare, al 20 marzo 2026 i rendimenti dei titoli governativi decennali sono aumentati rispetto al 31 dicembre 2025 come segue:

- per lo US Treasury, +21 bps, dal 4,17% al 4,38%;
- per il Bund tedesco, +19 bps, dal 2,85% al 3,04%, massimo dal 2011;
- per il BTP, +41 bps, dal 3,55% al 3,96%, con lo spread rispetto al Bund in significativo aumento da 69 bps a 92 bps (+33%).

Più marcate le perdite dei mercati azionari che hanno interessato tutte le aree geografiche. Il Brent con le sue oscillazioni, anche vorticosi, sta guidando in buona sostanza la performance delle borse, rappresentando un indicatore efficace del rischio geopolitico e di uno scenario stagflattivo.

In questo contesto, l'oro, tradizionale bene rifugio, ha registrato deflussi significativi da parte degli investitori scendendo sotto \$/oz 5.000 e allontanandosi così dai massimi storici.

Le tabelle seguenti riportano i principali indici dei mercati obbligazionari e azionari al 20 marzo 2026 e la variazione rispetto al 31 dicembre 2025.

MERCATO OBBLIGAZIONARIO

		Variazione	Valore al 20.03.2026	Valore al 31.12.2025
Governativi	USA	-0,6%	2.420,6	2.434,9
	Area Euro	-0,8%	242,7	244,7
Corporate	USA	-1,2%	3502,6	3.545,2
	Area Euro	-1,0%	263,2	265,8
	USA High Yield	-0,8%	2890,6	2.914,5
	Area Euro High Yield	-1,2%	405,5	410,3
	Inflation-linked Euro	1,5%	242,4	238,9
Tassi di rendimento nominali a scadenza	US Treasury 10 year	21,3 bps	4,4%	4,2%
	Bund 10 year	18,7 bps	3,0%	2,9%
	BTP 10 year	41,4 bps	4,0%	3,5%
	Spread BTP-Bund 10 year	32,7%	92,1	69,4

MERCATO AZIONARIO

		Variazione	Valore al 20.03.2026	Valore al 31.12.2025
Area Euro	Italia - FTSE MIB	-4,7%	42.840,9	44.944,5
	Germania - DAX	-8,6%	22.380,2	24.490,4
	Euro Stoxx 50	-5,0%	5.501,3	5.791,4
USA	S&P 500	-5,0%	6.506,5	6.845,5
	Nasdaq Composite	-6,9%	21.647,6	23.242,0
UK	FTSE 100	-0,1%	9.918,3	9.931,4
Japan	Nikkei 225	6,0%	53.372,5	50.339,5
Emerging Markets	Mercati emergenti World	4,2%	1.463,3	1.404,4

ANDAMENTO DELLA GESTIONE

ANALISI ANDP

Al 28 febbraio 2026 (ultima data disponibile del valore quota asseverato dal Depositario), l'Attivo Netto Destinato alle Prestazioni (ANDP) è pari a €630.239.249 in aumento di €2.392.389 (+0,38%).

Come evidenziato nelle tabelle seguenti, l'aumento deriva dal Comparto Garantito Assicurativo, il cui ANDP è aumentato di €4.547.444 (+6,35%), mentre l'ANDP dei Comparti Bilanciato e Dinamico è diminuito rispettivamente di -€1.101.957 (-0,27%) e di -€1.053.098 (-0,69%).



31.12.25		Garantito Assicurativo	Bilanciato	Dinamico	Totale
ANDP	A	71.573.819	403.213.001	153.060.040	627.846.860
% ANDP	B	11,40%	64,22%	24,38%	100,00%
N. quote	C	5.392.176,331	9.554.980,231	3.128.553,819	
Valore quota	D	13,274	42,199	48,924	

28.02.26		Garantito Assicurativo	Bilanciato	Dinamico	Totale
ANDP	E	76.121.263	402.111.043	152.006.942	630.239.249
% ANDP	F	12,08%	63,80%	24,12%	100,00%
N. quote	G	5.711.598,303	9.400.901,091	3.048.500,835	
Valore quota	H	13,327	42,774	49,863	

Var. ass. 28.02.2026 vs. 31.12.2025		Garantito Assicurativo	Bilanciato	Dinamico	Totale
ANDP	$I = E - A$	4.547.444	-1.101.957	-1.053.098	2.392.389
% ANDP	$J = F - B$	0,68%	-0,42%	-0,26%	0,00%
N. quote	$K = G - C$	319.421,972	-154.079,140	-80.052,984	
Valore quota	$L = H - D$	0,053	0,575	0,939	

Var. %. 28.02.2026 vs. 31.12.2025		Garantito Assicurativo	Bilanciato	Dinamico	Totale
ANDP	$M = I / A$	6,35%	-0,27%	-0,69%	0,38%
N. quote	$N = K / C$	-9,25%	-1,61%	-0,81%	
Valore quota	$O = L / D$	0,40%	1,36%	1,92%	

La differenza percentuale del valore della quota tra il 28 febbraio 2026 e il 31 dicembre 2025 (riga O) rappresenta il rendimento nominale netto della quota nei primi due mesi dell'anno.

Le tabelle seguenti riportano, per ciascun Comparto, la variazione dell'ANDP, del numero delle quote, del relativo valore e rendimento nominale netto dal 1° gennaio al 28 febbraio 2026.

COMPARTO GARANTITO ASSICURATIVO

	ANDP e variazione €	N. quote	Valore quota €	Rendimento nominale al 28.02.2026
1° gennaio 2026	71.573.819	5.392.176,331	13,274	
Saldo della gestione previdenziale	4.245.598	319.421,972		
Saldo della gestione finanziaria	356.698			
Saldo della gestione amministrativa e fiscale	-54.852			
Margine netto	301.846		0,053	0,40%
Variazione ANDP	4.547.444		0,053	
28 febbraio 2026	76.121.263	5.711.598,303	13,327	

Al 28 febbraio 2026, l'aumento di €4.547.444 è l'effetto dei seguenti fattori:

- saldo positivo della gestione previdenziale di €4.245.598 che ha comportato un incremento del numero delle quote di 319.421,972;
- saldo positivo della gestione finanziaria, al netto del saldo della gestione amministrativa e fiscale, di €301.846 che ha comportato un aumento da inizio anno del valore della quota di €0,053, che a sua volta ha determinato un rendimento nominale netto del +0,40%.

Al 20 marzo 2026, il rendimento netto del Comparto è stimato del +0,53%.



COMPARTO BILANCIATO

	ANDP e variazione €	N. quote	Valore quota €	Rendimento nominale al 28.02.2026
1° gennaio 2026	403.213.001	9.554.980,231	42,199	
Saldo della gestione previdenziale	-6.563.668	-154.079,140		
Saldo della gestione finanziaria	6.677.483			
Saldo della gestione amministrativa e fiscale	-1.215.772			
Margine netto	5.461.711		0,575	1,36%
Variazione ANDP	-1.101.957		0,575	
28 febbraio 2026	402.111.043	9.400.901,091	42,774	

Al 28 febbraio 2026, la diminuzione di -€1.101.957 è l'effetto dei seguenti fattori:

- saldo negativo della gestione previdenziale di -€6.563.668, che ha comportato una diminuzione del numero delle quote di -154.079,140;
- saldo positivo della gestione finanziaria, al netto del saldo della gestione amministrativa e fiscale, di €5.461.711 che ha comportato un aumento da inizio anno del valore della quota di €0,575, che a sua volta ha determinato un rendimento nominale netto del +1,36%.

Al 20 marzo 2026, il rendimento netto del Comparto è stimato del -1,48%, tenuto conto dell'andamento dei mercati finanziari.

COMPARTO DINAMICO

	ANDP e variazione €	N. quote	Valore quota €	Rendimento nominale al 28.02.2026
1° gennaio 2026	153.060.040	3.128.553,819	48,924	
Saldo della gestione previdenziale	-3.994.759	-80.052,984		
Saldo della gestione finanziaria	3.631.482			
Saldo della gestione amministrativa e fiscale	-689.821			
Margine netto	2.941.661		0,939	1,92%
Variazione ANDP	-1.053.098		0,939	
28 febbraio 2026	152.006.942	3.048.500,835	49,863	

Al 28 febbraio 2026, la diminuzione di -€1.053.098 è l'effetto dei seguenti fattori:

- saldo negativo della gestione previdenziale di -€3.994.759, che ha comportato una diminuzione del numero delle quote di -80.052,984;
- saldo positivo della gestione finanziaria, al netto del saldo della gestione amministrativa e fiscale, di €2.941.661 che ha comportato un aumento da inizio anno del valore della quota di €0,939, che a sua volta ha determinato un rendimento nominale netto del +1,92%.

Al 20 marzo 2026, il rendimento netto del Comparto è stimato del -2,14%, tenuto conto dell'andamento dei mercati finanziari.



GESTIONE PREVIDENZIALE DEL FONDO

Dal 1° gennaio al 28 febbraio 2026, il saldo della gestione previdenziale del Fondo nel suo complesso è stato negativo per -€6.312.829, come illustrato nella tabella seguente.

	Garantito Assicurativo	Bilanciato	Dinamico	Totale	%
Contributi Imprese, Iscritti e TFR (A)	1.355.688	3.188.975	1.708.294	6.252.957	28,89%
Trasferimenti in entrata da altri Fondi Pensione (B)		55.299	173.863	229.162	1,06%
Trasferimenti in entrata da altri Comparti (C)	7.906.030	5.447.372	1.811.274	15.164.677	70,06%
Totale contribuzioni (D)=(A)+(B)+(C)	9.261.718	8.691.646	3.693.432	21.646.796	100,00%
- RITA	-3.823.609	-3.940.320	-559.379	-8.323.307	29,77%
- Anticipazioni		-607.417	-324.870	-932.287	3,33%
- Erogazioni in rendita		-286.865	-95.732	-382.597	1,37%
- Erogazioni in capitale		-295.152	-207.995	-503.147	1,80%
- Riscatti		-1.137.579	-308.196	-1.445.775	5,17%
Totali prestazioni al lordo dei trasferimenti (E)	-3.823.609	-6.267.334	-1.496.171	-11.587.114	41,44%
Trasferimenti in uscita verso altri Fondi Pensione (F)		-478.535	-729.299	-1.207.834	4,32%
Trasferimenti in uscita verso altri Comparti (G)	-1.192.510	-8.509.446	-5.462.721	-15.164.677	54,24%
Totale prestazioni (H)=(E)+(F)+(G)	-5.016.120	-15.255.314	-7.688.191	-27.959.625	100,00%
Saldo gestione previdenziale (I)=(D)+(H)	4.245.598	-6.563.668	-3.994.759	-6.312.829	

Con riferimento ai singoli Comparti, il saldo della gestione previdenziale risulta:

- positivo per il Comparto Garantito Assicurativo, per effetto dei trasferimenti in entrata dagli altri Comparti, derivante in particolare dagli Iscritti che hanno attivato la RITA nel 2026, che hanno compensato il saldo negativo tra prestazioni (a lordo dei trasferimenti) e contributi;
- negativo per il Comparto Bilanciato, per effetto sia del saldo negativo tra prestazioni (a lordo dei trasferimenti) e contributi che dei trasferimenti verso gli altri Comparti;
- negativo per il Comparto Dinamico, per effetto dei trasferimenti verso gli altri Comparti che hanno compensato il saldo positivo tra contributi e prestazioni (a lordo dei trasferimenti).

GESTIONE FINANZIARIA DEL FONDO

Dal 1° gennaio al 28 febbraio 2026, il margine della gestione finanziaria del Fondo nel suo complesso è stato positivo per €10.665.663, come illustrato nella tabella seguente.

	Garantito Assicurativo	Bilanciato	Dinamico	Totale
Margine gestione finanziaria diretta (A)		1.587	1.147	2.734
Margine gestione finanziaria indiretta (B)	356.698	6.779.191	3.601.924	10.737.813
Margine gestione finanziaria (C)=(A)+(B)	356.698	6.780.778	3.603.071	10.740.547
Commissioni Gestori		-93.545	32.161	-61.384
Commissioni Depositario		-9.750	-3.750	-13.500
Totale commissioni (D)		-103.295	28.411	-74.885
Margine gestione finanziaria (D)=(A)+(B)+(C)	356.698	6.677.483	3.631.482	10.665.663



GESTIONE FINANZIARIA DIRETTA

Il margine della gestione finanziaria diretta di €2.734 riguarda gli interessi attivi netti maturati sul conto corrente.

Il dividendo delle quote del capitale di Banca d'Italia sarà deliberato dall'Assemblea dei Partecipanti del 31 marzo 2026. Dal bilancio depositato presso la sede della Banca Centrale, risulta che il Consiglio Superiore ha deliberato di sottoporre all'approvazione dell'Assemblea la distribuzione di un dividendo complessivo di €340.000.000; in particolare, il dividendo deriva interamente dalla ripartizione dell'utile dell'esercizio 2025. Pertanto, il dividendo unitario sarà di €1.133,33 per quota, in linea con gli anni passati; il Fondo incasserà ad aprile un dividendo complessivo per le n. 880 quote di €997.333, di cui €797.867 per il Comparto Bilanciato e €199.466 per il Comparto Dinamico.

GESTIONE FINANZIARIA INDIRETTA

Il margine della gestione finanziaria indiretta di €10.737.813 si analizza per Gestore come segue:

	Garantito Assicurativo	Bilanciato	Dinamico	Totale
Reale Mutua	356.698			356.698
Amundi		914.110		914.110
Generali		1.811.953	911.811	2.723.764
Schroders		4.053.128	2.690.113	6.743.241
Margine gestione finanziaria indiretta	356.698	6.779.191	3.601.924	10.737.813

In particolare, le performance lorde dei Gestori dal 1° gennaio al 28 febbraio 2026 sono state le seguenti:

- Reale Mutua: +0,57%, pari al rendimento della Gestione Separata "Previ Reale"; nel 2026, il rendimento riconosciuto è del 3,60% in aumento rispetto al 3,37% del 2025;
- Amundi: +0,74% superiore al target di redditività per 10 bps;
- Generali: +1,40% sia nel Bilanciato che nel Dinamico, superiore al target di redditività per 76 bps;
- Schroders: nel Bilanciato +3,09% e nel Dinamico +3,19% inferiori al benchmark rispettivamente per 211 bps e per 201 bps.

Al 20 marzo 2026, sono stimate le seguenti performance, tenuto conto dell'andamento dei mercati finanziari:

- Reale Mutua: +0,78%;
- Amundi: -0,44%, inferiore al target di redditività per 129 bps;
- Generali: -0,81% sia nel Bilanciato che nel Dinamico, inferiore al target di redditività per 166 bps;
- Schroders: -4,91% nel Bilanciato e -4,75% nel Dinamico, inferiori al benchmark rispettivamente per 260 bps e 244 bps.

GESTIONE FISCALE DEL FONDO

Dal 1° gennaio al 28 febbraio 2026, il saldo della gestione fiscale del Fondo nel suo complesso è stato negativo per -€1.960.445, in relazione al margine positivo della gestione finanziaria, come illustrato nella tabella seguente.

	Garantito Assicurativo	Bilanciato	Dinamico	Totale
Imposte	-54.852	-1.215.772	-689.821	-1.960.445
Tax rate	-15,38%	-18,21%	-19,00%	

Al 28 febbraio 2026, il *tax rate* dei Comparti è diminuito rispetto al 2025 in relazione al maggior peso della componente "White list" nella base imponibile.

Al 20 marzo 2026, i rendimenti netti negativi da inizio anno dei Comparti Bilanciato e Dinamico comportano l'iscrizione di un credito di imposta per tali Comparti.





Bilancio di esercizio



Stato patrimoniale sintetico

FASE DI ACCUMULO

Attività

	31/12/2025	31/12/2024
10 Investimenti diretti	23.436.841	28.551.731
20 Investimenti in gestione	614.029.649	582.235.344
30 Garanzie di risultato acquisite sulle posizioni individuali	-	-
40 Attività della gestione amministrativa	6.675.244	10.555.643
50 Crediti di imposta	-	-
TOTALE ATTIVITÀ FASE DI ACCUMULO	644.141.734	621.342.718

Passività

	31/12/2025	31/12/2024
10 Passività della gestione previdenziale	8.448.444	10.433.391
20 Passività della gestione finanziaria	330.730	992.176
30 Garanzie di risultato riconosciute sulle posizioni individuali	-	-
40 Passività della gestione amministrativa	153.311	80.780
50 Debiti di imposta	7.362.389	8.276.513
TOTALE ATTIVITÀ FASE DI ACCUMULO	16.294.874	19.782.860
100 ATTIVO NETTO DESTINATO ALLE PRESTAZIONI	627.846.860	601.559.858
CONTI D'ORDINE	-	-



Conto economico sintetico

FASE DI ACCUMULO

	31/12/2025	31/12/2024
10 Saldo della gestione previdenziale	-4.306.121	-1.566.606
20 Risultato della gestione finanziaria diretta	1.095.674	1.116.003
30 Risultato della gestione finanziaria indiretta	37.093.407	43.582.646
40 Oneri di gestione	-233.568	-590.063
50 Margine della gestione finanziaria (20)+(30)+(40)	37.955.512	44.108.586
60 Saldo della gestione amministrativa	-	-
70 Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni ante imposta sostitutiva (10)+(50)+(60)	33.649.392	42.541.980
80 Imposta sostitutiva	-7.362.389	-8.276.513
100 Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni (70)+(80)	26.287.002	34.265.467



Nota integrativa

INFORMAZIONI GENERALI

Il presente bilancio è stato redatto in osservanza del principio di chiarezza e nel rispetto delle direttive impartite dalla Commissione di Vigilanza sui Fondi Pensione (COVIP) in tema di contabilità e bilancio 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 dell'esercizio del Fondo.

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 bilancio e della nota integrativa sono espressi in euro.

Il bilancio di esercizio al 31 dicembre 2025 è assoggettato a revisione legale da parte di PricewaterhouseCoopers SpA.

CARATTERISTICHE STRUTTURALI DEL FONDO

Il Fondo è stato costituito in attuazione dell'Accordo Sindacale Interaziendale del 24 ottobre 1986 intervenuto tra l'Eni e il Coordinamento nazionale delle RSA Dirigenti Eni e di quelli successivi, integrativi o modificativi.

Il Fondo ha durata sino al 31 dicembre 2100, fatte salve le ipotesi di scioglimento.

Il Fondo ha lo scopo di consentire agli aderenti di disporre, all'atto del pensionamento, di prestazioni pensionistiche complementari del sistema obbligatorio, al fine di assicurare loro più elevati livelli di copertura previdenziale. Possono iscriversi al Fondo, in qualità di associati, tutti i dirigenti a ruolo di Eni SpA e delle società da essa controllate, direttamente e indirettamente, ai sensi dell'art. 2359 n. 1 e 2 del codice civile, le quali, in forza dell'Accordo Sindacale Interaziendale del 24 ottobre 1986 e di quelli successivi, integrativi o modificativi, hanno costituito il Fondo o vi abbiano in seguito aderito o che in futuro possano aderirvi.

Anche se Eni SpA non ha più il controllo di Saipem SpA, Snam SpA e Italgas SpA, a seguito della cessione delle partecipazioni avvenute negli anni passati, è stato concesso ai dirigenti delle tre società, già iscritti alla data della cessione, di proseguire la contribuzione nella posizione investita nel Fondo dietro specifica richiesta e accettazione delle Parti Istitutive. In particolare, il mantenimento dell'iscrizione è prolungato:

- per Snam SpA e Italgas SpA fino al 31 dicembre 2026;
- per Saipem fino al 31 dicembre 2028.

Convenzione con i Gestori della Fase di Accumulo

Per l'investimento delle risorse, il Fondo ha definito tre Comparti (Garantito Assicurativo, Bilanciato e Dinamico) e due Profili (Life Cycle e Multicomparto), caratterizzati da combinazioni rischio/rendimento differenziate, corrispondenti a diversi orizzonti temporali di investimento e livelli di propensione al rischio da parte degli aderenti.

Di seguito sono riportate le principali caratteristiche dei tre Comparti e dei due Profili.

Ulteriori informazioni sono riportate nel Documento sulla Politica di Investimento e nella Nota informativa pubblicati sul sito *web* del Fondo.

Comparto Garantito Assicurativo

Sono riportate le principali caratteristiche del Comparto, che tengono conto della convenzione con il gestore vigente al 31 dicembre 2025.

Gestore: Società Reale Mutua di Assicurazioni.

Finalità: rivalutare, con elevata probabilità, il capitale con un rendimento in linea con la rivalutazione del TFR. Le risorse del Comparto confluiscono nella gestione separata "Previ Reale" di Reale Mutua, sulla base di un contratto di capitalizzazione di ramo V.

Garanzia: il capitale complessivo a scadenza non potrà risultare inferiore alla somma dei premi versati (riproporzionati in seguito a eventuali riscatti parziali) maggiorati di un tasso di rendimento minimo garantito dello 0,25% annuo.

Oltre alla scadenza della convenzione, tale garanzia è prestata per gli eventi previdenziali previsti dagli artt. 11 e 14 del D.Lgs. 252/2005.

È inoltre prevista la garanzia di consolidamento annuo dei risultati raggiunti.

Orizzonte temporale: breve (fino a 5 anni dal pensionamento).

Grado di rischio: basso.

Politica di investimento: orientata verso titoli mobiliari di tipo obbligazionario che mira a perseguire la stabilità dei rendimenti nel corso del tempo, con un basso livello di rischiosità.

Titoli acquistabili, vincoli e limiti: la Gestione Separata, che investe secondo le disposizioni previste dalla normativa vigente in materia di attività a copertura delle riserve tecniche, prevede all'interno del regolamento, criteri e limiti di investimento specifici, di seguito elencati:

- investimenti obbligazionari (in misura superiore al 50%): prevalentemente con rating *Investment grade*, puntando a una diversificazione tra obbligazioni governative, sovranazionali e societarie;
- investimenti azionari (massimo 20%): prevalentemente in titoli quotati nei mercati regolamentati;
- altre attività (massimo 30%): prevalentemente quote di OICR e liquidità o altri strumenti del mercato monetario.

Strumenti derivati: nel rispetto di quanto previsto dalla vigente normativa di settore, possono essere effettuati investimenti in strumenti derivati.

OICR: è prevista la possibilità di utilizzo di OICR.

Benchmark: non è previsto un benchmark.

Comparto Bilanciato

Sono riportate le principali caratteristiche del Comparto, che tengono conto delle convenzioni con i gestori vigenti al 31 dicembre 2025. A seguito della revisione dell'AAS e del rinnovo delle convenzioni, sono state apportate alcune variazioni con decorrenza nel 2026 (v. paragrafo "Principali iniziative 2025" della sezione "Andamento della gestione" della relazione sulla gestione).

Gestori: Amundi SGR SpA, Generali Asset Management SpA SGR, Schroder Investment Management Limited e FOPDIRE (limitatamente alle quote del capitale di Banca d'Italia).

Finalità: rivalutare il capitale con investimenti nei mercati finanziari globali, privilegiando quelli obbligazionari.

Orizzonte temporale: da medio (tra 5 e 10 anni dal pensionamento) a medio/lungo (fino a 15 anni dal pensionamento).

Grado di rischio: medio.

Politica di investimento: il Comparto prevede una composizione degli investimenti suddivisa tra titoli di debito quotati (65%), titoli di capitale quotati (30%) e quote del capitale di Banca d'Italia per un peso strategico non superiore al 5%. L'area di investimento è globale ed è prevalentemente costituita dai mercati dei Paesi OCSE. È comunque ammessa la possibilità di investimenti in Paesi non OCSE, sia per la componente obbligazionaria che azionaria.

Titoli acquistabili, vincoli e limiti: le disponibilità del Comparto sono investite in strumenti finanziari negoziati in mercati regolamentati con i seguenti principali limiti:

- **Titoli di debito** (limiti massimi espressi rispetto alla sola componente obbligazionaria del Comparto):
 - emessi da emittenti (pubblici o societari) non appartenenti all'area OCSE, solo se denominati in USD o in EUR ed entro il limite massimo del 20%;
 - societari entro il limite massimo del 60%;
 - governativi, incluse le agenzie governative, emessi da un Paese appartenente all'OCSE entro il limite massimo del 30%;
 - subordinati, ibridi e/o derivanti da operazioni di cartolarizzazione (ad esempio: ABS e MBS) entro il limite massimo del 10%;
 - con rating S&P compreso tra BB+ e BB- (ovvero con rating Moody's compreso tra Ba1 e Ba3) entro il limite massimo del 20%. In ogni caso, il rating non potrà risultare inferiore a BB- (S&P) e Ba3 (Moody's) o – solo in mancanza di giudizio emesso da una delle agenzie indicate – rating equivalente di altre agenzie NRSRO (Nationally Recognised Statistical Rating Organisation). I titoli con rating S&P inferiore a BB- (rating Moody's Ba3) sono ammessi solo tramite OICR entro il limite massimo del 3%;
- **Titoli di capitale** (limiti massimi espressi rispetto alla sola componente azionaria del Comparto):
 - per una quota non inferiore all'80% del peso strategico;
 - di emittenti non appartenenti all'area OCSE ammessi entro il limite massimo del 20%.

Le disponibilità del Comparto sono inoltre investite dal Fondo in n. 704 quote del capitale di Banca d'Italia (valore di iscrizione complessivo di euro 17.760.000), gestite direttamente.

Strumenti alternativi: non presenti.

Strumenti derivati: ammessi esclusivamente su tassi di interesse, titoli di Stato, indici azionari e valute dell'area OCSE, solo per finalità di riduzione dei rischi; in particolare, gli strumenti derivati su titoli di Stato e tassi di interesse sono ammessi soltanto se negoziati su mercati regolamentati, quelli su valute dell'area OCSE sono ammessi anche se non negoziati su mercati regolamentati.

Previo accordo specifico, il Fondo si riserva di concedere l'utilizzo di strumenti derivati per le ulteriori finalità ammesse dalla normativa vigente.



OICR: ammessi entro il limite massimo del 20% del Comparto.

Parametro di riferimento: il parametro di riferimento del Comparto è composto per:

- 65% da un target di redditività, associato alla gestione della componente obbligazionaria quotata;
- 30% da un benchmark di mercato, associato alla gestione della componente azionaria quotata;
- 5% da un target di redditività, associato alla gestione delle quote del capitale di Banca d'Italia.

Classe di attivo	Descrizione indice	Peso %	Codice indice (Ticker Bloomberg)
Obbligazioni quotate	Euribor 3 mesi + 2,50%	65,0%	EUR003M
Azioni quotate	MSCI World ex EMU, Net Return € unhedged	13,8%	MSDEWEMN
Azioni quotate	MSCI Emerging Markets, Net Return € unhedged	4,2%	MSDEEEMN
Azioni quotate	MSCI EMU, Net Return €	7,8%	NDDLEMU
Azioni quotate	MSCI EMU Small Cap, Net Return €	4,2%	NCLDEMU
Quote capitale Banca d'Italia	Media Dividend Yield Banca d'Italia ultimi 10 anni	5%	----

Stile di gestione: la gestione del Comparto prevede:

- due mandati specialistici obbligazionari assegnati ad Amundi e Generali, con uno stile di gestione di tipo "Total Return" (non è previsto un benchmark);
- un mandato specialistico azionario assegnato a Schroders, con uno stile di gestione di tipo "attivo" rispetto al benchmark assegnato.

Comparto Dinamico

Sono riportate le principali caratteristiche del Comparto, che tengono conto delle convenzioni con i gestori vigenti al 31 dicembre 2025. A seguito della revisione dell'AAS e del rinnovo delle convenzioni sono state apportate alcune variazioni con decorrenza nel 2026 (v. paragrafo "Principali iniziative 2025" della sezione "Andamento della gestione" della relazione sulla gestione).

Gestori: Generali Asset Management SpA SGR, Schroder Investment Management Limited e FOPDIRE (limitatamente alle quote del capitale di Banca d'Italia).

Finalità: rivalutare il capitale con investimenti nei mercati finanziari globali, bilanciati tra obbligazionari e azionari.

Orizzonte temporale: lungo (oltre 15 anni dal pensionamento).

Grado di rischio: medio-alto.

Politica di investimento: il Comparto prevede una composizione degli investimenti suddivisa tra titoli di debito quotati (45%), titoli di capitale quotati (50%) e quote del capitale di Banca d'Italia per un peso strategico non superiore al 5%. L'area di investimento è globale ed è prevalentemente costituita dai mercati dei Paesi OCSE. È comunque ammessa la possibilità di investimenti in Paesi non OCSE, sia per la componente obbligazionaria che azionaria.

Titoli acquistabili, vincoli e limiti: le disponibilità del Comparto sono investite in strumenti finanziari negoziati in mercati regolamentati con i seguenti principali limiti:

- **Titoli di debito** (limiti massimi espressi rispetto alla sola componente obbligazionaria del Comparto):
 - emessi da emittenti (pubblici o societari) non appartenenti all'area OCSE, solo se denominati in USD o in EUR ed entro il limite massimo del 20%;
 - societari entro il limite massimo del 60%;
 - governativi, incluse le agenzie governative, emessi da un Paese appartenente all'OCSE entro il limite massimo del 30%;
 - subordinati, ibridi e/o derivanti da operazioni di cartolarizzazione (ad esempio: ABS e MBS) entro il limite massimo del 10%;
 - con rating S&P compreso tra BB+ e BB- (ovvero con rating Moody's compreso tra Ba1 e Ba3) entro il limite massimo del 20%. In ogni caso, il rating non potrà risultare inferiore a BB- (S&P) e Ba3 (Moody's) o – solo in mancanza di giudizio emesso da una delle agenzie indicate – rating equivalente di altre agenzie NRSRO (Nationally Recognised Statistical Rating Organisation). I titoli con rating S&P inferiore a BB- (rating Moody's Ba3) sono ammessi solo tramite OICR entro il limite massimo del 3%;
- **Titoli di capitale** (limiti massimi espressi rispetto alla sola componente azionaria del Comparto):
 - per una quota non inferiore all'80% del peso strategico;
 - di emittenti non appartenenti all'area OCSE ammessi entro il limite massimo del 20%.

Le disponibilità del Comparto sono inoltre investite dal Fondo in n. 176 quote del capitale di Banca d'Italia (valore di iscrizione complessivo di euro 4.440.000), gestite direttamente.



Strumenti alternativi: non presenti.

Strumenti derivati: ammessi esclusivamente su tassi di interesse, titoli di Stato, indici azionari e valute dell'area OCSE, solo per finalità di riduzione dei rischi; in particolare, gli strumenti derivati su titoli di Stato e tassi di interesse sono ammessi soltanto se negoziati su mercati regolamentati, quelli su valute dell'area OCSE sono ammessi anche se non negoziati su mercati regolamentati.

Previo accordo specifico, il Fondo si riserva di concedere l'utilizzo di strumenti derivati per le ulteriori finalità ammesse dalla normativa vigente.

OICR: ammessi entro il limite massimo del 20% del Comparto.

Parametro di riferimento: il parametro di riferimento del Comparto è composto per:

- 45% da un target di redditività, associato alla gestione della componente obbligazionaria quotata;
- 50% da un benchmark di mercato, associato alla gestione della componente azionaria quotata;
- 5% da un target di redditività, associato alla gestione delle quote del capitale di Banca d'Italia.

Classe di attivo	Descrizione indice	Peso %	Codice indice (Ticker Bloomberg)
Obbligazioni quotate	Euribor 3 mesi + 2,50%	45,0%	EUR003M
Azioni quotate	MSCI World ex EMU, Net Return € unhedged	23,0%	MSDEWEMN
Azioni quotate	MSCI Emerging Markets, Net Return € unhedged	7,0%	MSDEEEMN
Azioni quotate	MSCI EMU, Net Return €	13,0%	NDDLEMU
Azioni quotate	MSCI EMU Small Cap, Net Return €	7,0%	NCLDEMU
Quote capitale Banca d'Italia	Media Dividend Yield Banca d'Italia ultimi 10 anni	5,0%	----

Stile di gestione: la gestione del Comparto prevede:

- un mandato specialistico obbligazionario assegnato a Generali, con uno stile di gestione di tipo "Total Return" (non è previsto un benchmark);
- un mandato specialistico azionario assegnato a Schroders, con uno stile di gestione di tipo "attivo" rispetto al benchmark assegnato.

Profilo Life Cycle

Il Profilo Life Cycle è un programma d'investimento che, a scadenze prefissate, trasferisce in maniera automatica la posizione maturata e i contributi futuri al Comparto più adatto in relazione all'età anagrafica dell'aderente.

Il programma prevede pesi percentuali dei tre Comparti differenziati in funzione dell'età dell'aderente, al fine di ottimizzare la combinazione rischio/rendimento, secondo lo schema di seguito riportato.

Età	Comparti
<50 anni	100% Dinamico
50 anni	1/3 Bilanciato; 2/3 Dinamico
51 anni	2/3 Bilanciato; 1/3 Dinamico
52-57 anni	100% Bilanciato
58 anni	1/3 Garantito Assicurativo; 2/3 Bilanciato
59 anni	2/3 Garantito Assicurativo; 1/3 Bilanciato
>59 anni	100% Garantito Assicurativo

Profilo Multicomparto

Il Profilo Multicomparto è un programma d'investimento personalizzato direttamente dall'aderente. Il programma prevede la possibilità di scegliere due Comparti tra quelli proposti in cui far confluire la posizione maturata e i contributi futuri, con facoltà di modificare nel tempo tale destinazione e composizione, al fine di ottimizzare la combinazione rischio/rendimento desiderata dall'aderente.

L'aderente definisce in autonomia la ripartizione della posizione maturata e dei contributi futuri da destinare ai due Comparti scelti.

Convenzione con i Gestori della Fase di Erogazione

L'erogazione della prestazione pensionistica complementare può essere richiesta dall'Isritto che abbia maturato i requisiti di accesso alle prestazioni stabiliti nel regime obbligatorio di appartenenza e con almeno cinque anni di iscrizione a una forma di previdenza complementare. L'aderente, che ha acquisito il diritto alla prestazione pensionistica, può comunque continuare a partecipare al Fondo chiedendo, in alternativa, di proseguire la contribuzione oppure mantenere gestita la propria posizione individuale presso il Fondo senza versamenti contributivi.

In entrambi i casi, l'aderente ha la facoltà di determinare autonomamente il momento di fruizione della prestazione pensionistica.



Le prestazioni pensionistiche in capitale sono erogate direttamente dal Fondo.

Le prestazioni pensionistiche in rendita sono erogate da Helvetia Vita SpA, con cui il Fondo ha stipulato una convenzione con durata indeterminata, salvo facoltà di disdetta a ogni data di ricorrenza quinquennale dalla originaria data di efficacia (1° gennaio 2012).

Al momento della richiesta della prestazione in rendita da parte dell'aderente, il Fondo trasferisce la posizione previdenziale maturata (c.d. premio unico) a Helvetia Vita che provvederà a investirla nella Gestione Separata "Fondo SV" e a erogare le rendite ai Beneficiari, il cui importo terrà conto, oltre che dei coefficienti di trasformazione e dei costi di caricamento applicati dalla Compagnia, anche del rendimento della Gestione Separata.

Fino al 30 novembre 2022 era attiva anche la convenzione con Generali Italia SpA che continua a erogare le prestazioni agli ex aderenti che avevano scelto tale compagnia.

Di seguito sono riportate le principali caratteristiche della convenzione con Helvetia Vita.

	Rendita vitalizia immediata rivalutabile:
	- non reversibile
	- reversibile
Tipologie di rendite	- certa 5 o 10 anni
	- controassicurata
	- con raddoppio all'80° anno di vita
Tavola di mortalità	IPS55
Tasso tecnico	0,75%
Rivalutazione annua	La misura annua di rivalutazione si ottiene scontando di un anno la differenza tra il rendimento riconosciuto e il tasso tecnico
Costi	
- costo di caricamento sul premio unico	0,50%
- costo sul rendimento della gestione separata	5,00%
- costo di caricamento sulla rendita annua	1,50%

Di seguito sono riportate le principali caratteristiche della Politica di Investimento adottata da Helvetia Vita per la Gestione Separata "Fondo SV".

Finalità: conseguire risultati che consentano di far fronte alle garanzie di rendimento contrattualmente stabilite e realizzare un rendimento positivo, compatibilmente con le condizioni di mercato.

Titoli acquistabili, vincoli e limiti: la Gestione Separata, che investe secondo le disposizioni previste dalla normativa vigente in materia di attività a copertura delle riserve tecniche, prevede all'interno del regolamento, criteri e limiti di investimento specifici, di seguito elencati:

- investimenti obbligazionari societari (massimo 80%): prevalentemente *Investment grade*; i titoli inferiori a *Investment grade* ammessi entro il limite massimo del 5%;
- investimenti azionari (massimo 20%): titoli di capitale, ETF, SICAV e OICR azionari, bilanciati e flessibili;
- altre attività:
 - investimenti immobiliari: ammessi attraverso l'acquisto di partecipazioni in società immobiliari, quote di OICR immobiliari o immobili;
 - investimenti alternativi: ammessi attraverso l'acquisto di azioni, quote di OICR aperti non armonizzati, azioni o quote di fondi mobiliari chiusi non negoziate in un mercato regolamentato, fondi riservati e speculativi;
 - strumenti di mercato monetario (ad esempio: depositi bancari, certificati di deposito e OICR monetari): ammessi solo se le controparti hanno un rating *Investment grade*. Fanno eccezione i conti correnti, dove sono ammesse controparti con rating inferiore a *Investment grade* o senza rating per un massimo del 3%.

Strumenti derivati: nel rispetto di quanto previsto dalla vigente normativa di settore, possono essere effettuati investimenti in strumenti derivati.

OICR: è prevista la possibilità di utilizzo di OICR.

Benchmark: non è previsto un benchmark.

Ulteriori informazioni relative alla prestazione pensionistica in rendita sono riportate nel Documento sulle Rendite pubblicato sul sito web del Fondo.



Convenzione con il Depositario

Nel 2025, le risorse del Fondo, ad eccezione delle quote del capitale di Banca d'Italia, sono state depositate presso il Depositario BFF Bank SpA, con sede in Milano.

Convenzione con il Service Amministrativo

Nel 2025, le attività contabili e amministrative del Fondo sono state affidate a Previnet SpA.

CRITERI DI REDAZIONE DEL BILANCIO E CRITERI DI VALUTAZIONE

La rilevazione delle voci del bilancio al 31 dicembre 2025 è stata fatta in base ai criteri generali della prudenza e della competenza (ad eccezione dei contributi come di seguito illustrato), nella prospettiva della continuazione dell'attività.

Il bilancio è redatto privilegiando la rappresentazione della sostanza sulla forma. Al fine di fornire una più immediata percezione della composizione degli investimenti, per le operazioni di compravendita di strumenti finanziari le voci del bilancio sono redatte prendendo a riferimento il momento della contrattazione e non quello del regolamento. Conseguentemente, le voci del bilancio relative agli investimenti in strumenti finanziari sono redatte includendovi le operazioni negoziate, ma non ancora regolate, utilizzando quale contropartita: (i) per le vendite di strumenti finanziari, la voce 20-r "Altre attività della gestione finanziaria"; (ii) per gli acquisti di strumenti finanziari, la voce 20-f "Altre passività della gestione finanziaria".

I criteri di valutazione, non modificati rispetto all'esercizio precedente, sono quelli previsti dalla COVIP (Deliberazione del 17 giugno 1998) e integrati, ove non disposto altrimenti, con quelli previsti dall'art. 2426 del codice civile. In particolare, sono stati adottati i criteri di seguito indicati.

Contributi da ricevere

I contributi da ricevere dagli aderenti sono registrati alla voce 10-a) "Contributi per le prestazioni" del conto economico, in espressa deroga al principio della competenza, solo una volta che siano stati effettivamente incassati e riconciliati attribuendoli alle singole posizioni individuali. Conseguentemente:

- i contributi incassati e riconciliati incrementano sia l'Attivo Netto Destinato alle Prestazioni che le posizioni individuali;
- i contributi incassati, ma non riconciliati sono rilevati alla voce 10-a) "Debiti della gestione previdenziale" del passivo patrimoniale per essere imputate alla voce 10-a) "Contributi per le prestazioni" di conto economico soltanto dopo che sono stati riconciliati; pertanto, non incrementano né l'Attivo Netto Destinato alle Prestazioni né le posizioni individuali;
- i contributi dovuti, ma non ancora incassati, sono evidenziati nei conti d'ordine dello stato patrimoniale.

Strumenti finanziari

Gli strumenti finanziari quotati sono valutati sulla base delle quotazioni del giorno cui si riferisce la valutazione.

Gli strumenti finanziari non quotati sono rappresentati dalle quote del capitale di Banca d'Italia valutate tenendo in considerazione le eventuali transazioni similari rilevate nel mercato, il prezzo di acquisto, eventuali perdite di valore, nonché eventuali modifiche nella politica dei dividendi della Banca Centrale e nei tassi di interesse di lungo termine. Tenuto conto dell'assenza di un mercato attivo di riferimento, le quote detenute nel capitale di Banca d'Italia sono state valutate sulla base del prezzo di acquisto.

Crediti

I crediti sono iscritti in bilancio al presumibile valore di realizzazione che per il presente bilancio coincide con il valore nominale.

Debiti

I debiti sono iscritti al valore nominale.

Ratei e risconti

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

Attività e passività denominate in valuta

Le attività e le passività denominate in valuta sono valutate al tasso di cambio a pronti corrente alla data di chiusura dell'esercizio. Le operazioni a termine sono valutate al tasso di cambio a termine corrente alla suddetta data per scadenze corrispondenti a quelle delle operazioni oggetto di valutazione.



Imposta sostitutiva

L'imposta sostitutiva, negativa o 'positiva', maturata nell'esercizio è rilevata alla voce 80 "Imposta sostitutiva" del conto economico in contropartita rispettivamente alla voce 50 "Debiti di imposta" del passivo patrimoniale o alla voce 50 "Crediti di imposta" dell'attivo patrimoniale.

L'imposta è calcolata, nella misura prevista dalle norme vigenti, sull'incremento (che comporta un debito di imposta) o decremento (che genera un credito di imposta) del valore del patrimonio rispetto all'esercizio precedente, al netto delle erogazioni effettuate per riscatti e trasferimenti, dei contributi versati e accreditati e dei redditi esenti.

In conformità con l'art. 17 del Decreto, l'imposta sostitutiva è calcolata applicando un'aliquota del 20% sul risultato maturato dal Fondo in ciascun periodo d'imposta. La base imponibile è ridotta per gli investimenti in titoli del debito pubblico e degli altri titoli a essi equiparati, i cui rendimenti scontano l'aliquota agevolata nella misura del 12,50%, come indicato nella Circolare dell'Agenzia delle Entrate del 13 febbraio 2015 n. 2.

Oneri e proventi diversi

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

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 delle singole voci del conto economico costituenti il saldo della gestione amministrativa.

	Garantito Assicurativo	Bilanciato	Dinamico	Totale
% ANDP	11,40%	64,22%	24,38%	100,00%
Spese gestione amministrativa	-63.430	-357.325	-135.652	-556.408
Contributi destinati a copertura oneri amministrativi	63.430	357.325	135.652	556.408

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 sempre 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, per il versamento dei contributi da destinare a investimento;
- i Gestori da un lato e gli Iscritti dall'altro, per il 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, per le spese/rimborsi della gestione amministrativa.

Il conto corrente afflussi presenta, di fatto, 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 della composizione e del valore del patrimonio di ciascun Comparto, predisposto dal Service Amministrativo alla fine di ogni mese, 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, oggetto di investimento sulla base del valore quota di fine mese, con conseguente emissione delle quote;
- i debiti per le prestazioni da pagare agli Iscritti, oggetto di disinvestimento sulla base del valore quota di fine mese, con conseguente annullamento delle quote.

Ai fini del bilancio di esercizio, 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. A tal fine, tale conto è riclassificato tra i singoli Comparti:

- in modo puntuale in relazione alla liquidità a essi direttamente attribuibile (ad esempio: per i contributi incassati e riconciliati da versare ancora ai gestori; per i contributi incassati e non riconciliati; per i debiti per prestazioni per le quali il disinvestimento è stato già effettuato, 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; in particolare, si tratta dei crediti verso l'Impresa Promotrice Eni SpA per il rimborso delle spese e dei debiti verso consulenti e professionisti.



La tabella seguente illustra la ripartizione del saldo complessivo del conto corrente afflussi pari a €6.236.522:

	Garantito Assicurativo	Bilanciato	Dinamico	Totale
Contributi incassati (A)	671.691	2.680.095	1.492.308	4.844.094
Passività previdenziali verso gli aderenti:				
- Debiti per prestazioni previdenziali		325.147		325.147
- Debiti verso l'Erario per ritenute di imposta	168.343	483.535	50.472	702.349
- Contributi incassati e da riconciliare	30.151	317.552	274.582	622.286
Totale passività previdenziali (B)	198.493	1.126.235	325.054	1.649.782
Interessi attivi IV trimestre 2025 (C)	3.030	18.151	6.876	28.057
Attività della gestione amministrativa (D)	-50.014	-281.747	-106.960	-438.721
Passività della gestione amministrativa (E)	17.477	98.456	37.377	153.311
Totale (F)=(A)+(B)+(C)+(D)+(E)	840.678	3.641.190	1.754.655	6.236.522

CRITERI E PROCEDURE PER LA STIMA DI ONERI E PROVENTI

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

CRITERI E PROCEDURE PER LA REDAZIONE DEL PROSPETTO DELLA COMPOSIZIONE E DEL VALORE DEL PATRIMONIO

Il Prospetto della composizione e del valore del patrimonio del Fondo viene compilato, secondo le indicazioni fornite dalla COVIP, con riferimento a ciascun giorno di valorizzazione, rappresentata al momento dall'ultimo giorno di ogni mese, e sono registrati, con riferimento a tale data, il risultato della valorizzazione dell'Attivo Netto Destinato alle Prestazioni, il numero di quote in essere e il valore unitario della quota.

CATEGORIE, COMPARTI E GRUPPI DI LAVORATORI E DI IMPRESE A CUI IL FONDO SI RIFERISCE

Fase di accumulo

Al 31 dicembre 2025, il numero delle Imprese Associate è 27 e il numero degli Iscritti è 1.510.

Ulteriori informazioni sulle Imprese Associate e sugli Iscritti sono riportati rispettivamente nelle sezioni "Analisi delle Imprese Associate" e "Analisi degli Iscritti" della relazione sulla gestione.

Fase di erogazione

Al 31 dicembre 2025, il numero dei Beneficiari di rendite è 208.

Ulteriori informazioni sui Beneficiari sono riportati nella sezione "Analisi dei Beneficiari" della relazione sulla gestione.

COMPENSI SPETTANTI AI COMPONENTI DEGLI ORGANI SOCIALI

I componenti del Consiglio di Amministrazione e del Collegio dei Sindaci, che sono dirigenti a ruolo delle Parti Istitutive, prestano gratuitamente la propria attività nel Fondo; in particolare, al 31 dicembre 2025 si tratta di quattro Amministratori e di un Sindaco.

I compensi sono riconosciuti ai componenti del Consiglio di Amministrazione e del Collegio dei Sindaci, non dirigenti a ruolo delle Parti Istitutive: un Amministratore e tre Sindaci, fra cui il Presidente.

Di seguito sono riportati i compensi complessivi per l'esercizio 2025 e l'esercizio precedente.

	2025	2024
Consiglio di Amministrazione	8.000	12.000
Collegio dei Sindaci	31.000	24.067



ULTERIORI INFORMAZIONI

Comparabilità con esercizi precedenti

I criteri di valutazione adottati nella redazione del presente bilancio sono immutati rispetto agli 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 alla voce 10-a) "Passività della gestione previdenziale". Fino al 31 dicembre 2024, i trasferimenti in entrata dagli altri Comparti erano rilevati alla 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 alla 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.

Partecipazione nella società Mefop SpA

Il Fondo possiede una partecipazione nella società Mefop SpA nella misura dello 0,45% del capitale pari a n. 900 azioni, in conformità a quanto stabilito dall'art. 69, comma 17 della Legge 23 dicembre 2000 n. 388, che prevede che i fondi pensione possano acquisire a titolo gratuito una partecipazione nella società Mefop SpA.

Mefop, costituita al fine di favorire lo sviluppo dei fondi pensioni e delle altre forme di previdenza, ha per oggetto sociale l'attività di formazione, studio, assistenza e promozione, in materie attinenti alla previdenza complementare; è controllata dal Ministero dell'Economia e delle Finanze, che detiene circa il 57% del capitale.

La partecipazione in Mefop SpA può essere trasferita ad altri fondi pensione esclusivamente a titolo gratuito.

Di tale partecipazione è data indicazione solo nella nota integrativa, tenuto conto della gratuità sia in sede di acquisizione che di un eventuale trasferimento, coerentemente con le indicazioni della COVIP.



RENDICONTO COMPLESSIVO DELLA FASE DI ACCUMULO

STATO PATRIMONIALE

ATTIVITÀ

	31/12/2025	31/12/2024
10 Investimenti diretti	23.436.841	28.551.731
10-d) Depositi bancari	1.236.841	6.351.731
10-l) Titoli di capitale non quotati	22.200.000	22.200.000
20 Investimenti in gestione	614.029.649	582.235.344
20-a) Depositi bancari	3.056.956	8.352.532
20-b) Crediti per operazioni pronti contro termine		
20-c) Titoli emessi da Stati o da organismi internazionali	160.178.239	154.145.796
20-d) Titoli di debito quotati	151.742.100	145.551.632
20-e) Titoli di capitale quotati	220.631.380	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	3.296.745	3.027.187
20-m) Garanzie di risultato rilasciate al Fondo Pensione		
20-n) Investimenti in gestione assicurativa	67.849.232	60.252.765
20-o) Crediti per operazioni forward	213.927	11.827
20-p) Deposito a garanzia su prestito titoli		
20-q) Valutazione e margini su futures e opzioni	2.370.052	1.296.523
20-r) Altre attività della gestione finanziaria	85.160	110.380
20-s) Attività della gestione previdenziale	4.605.858	2.835.063
30 Garanzie di risultato acquisite sulle posizioni individuali	-	-
40 Attività della gestione amministrativa	6.675.244	10.555.643
40-a) Cassa e depositi bancari	6.236.522	10.473.323
40-b) Immobilizzazioni immateriali		
40-c) Immobilizzazioni materiali		
40-d) Altre attività della gestione amministrativa	438.721	82.320
50 Crediti di imposta	-	-
TOTALE ATTIVITÀ FASE DI ACCUMULO	644.141.734	621.342.718



PASSIVITÀ

	31/12/2025	31/12/2024
10 Passività della gestione previdenziale	8.448.444	10.433.391
10-a) Debiti della gestione previdenziale	8.448.444	10.433.391
20 Passività della gestione finanziaria	330.730	992.176
20-a) Debiti per operazioni pronti contro termine		
20-b) Opzioni emesse		
20-c) Ratei e risconti passivi		
20-d) Debiti per operazioni forward	-	235.574
20-e) Debito per garanzia su prestito titoli		
20-f) Altre passività della gestione finanziaria	330.730	756.602
30 Garanzie di risultato riconosciute sulle posizioni individuali	-	-
40 Passività della gestione amministrativa	153.311	80.780
40-a) TFR		
40-b) Altre passività della gestione amministrativa	153.311	80.780
40-c) Risconto contributi per copertura oneri amministrativi		
50 Debiti di imposta	7.362.389	8.276.513
TOTALE PASSIVITÀ FASE DI ACCUMULO	16.294.874	19.782.860
100 Attivo netto destinato alle prestazioni	627.846.860	601.559.858
CONTI D'ORDINE	-	-
Crediti verso aderenti per contributi da ricevere	2.496.754	2.883.585
Contributi da ricevere	-2.496.754	-2.883.585
Contratti futures su titoli di Stato	-7.143.920	-
Controparte c/contratti futures	7.143.920	-
Valute da regolare	-64.286.165	-59.043.030
Controparte per valute da regolare	64.286.165	59.043.030



CONTO ECONOMICO

	31/12/2025	31/12/2024
10 Saldo della gestione previdenziale	-4.306.121	-1.566.606
10-a) Contributi per le prestazioni	71.279.735	61.097.726
10-b) Anticipazioni	-6.123.395	-9.549.461
10-c) Trasferimenti e riscatti	-61.741.847	-46.525.724
10-d) Trasformazioni in rendita	-3.710.094	-3.172.306
10-e) Erogazioni in forma di capitale	-4.010.521	-3.416.841
10-f) Premi per prestazioni accessorie		
10-g) Prestazioni periodiche		
10-h) Altre uscite previdenziali		
10-i) Altre entrate previdenziali		
20 Risultato della gestione finanziaria diretta	1.095.674	1.116.003
20-a) Dividendi e interessi	1.097.450	1.116.095
20-f) Altri oneri	-1.776	-92
30 Risultato della gestione finanziaria indiretta	37.093.407	43.582.646
30-a) Dividendi e interessi	12.662.566	12.062.859
30-b) Profitti e perdite da operazioni finanziarie	24.430.841	31.519.787
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		
40 Oneri di gestione	-233.568	-590.063
40-a) Società di gestione	-151.791	-505.399
40-b) Depositario	-81.777	-84.664
40-c) Altri oneri di gestione		
50 Margine della gestione finanziaria (20)+(30)+(40)	37.955.512	44.108.586
60 Saldo della gestione amministrativa	-	-
60-a) Contributi destinati a copertura oneri amministrativi	556.408	247.850
60-b) Oneri per servizi amministrativi acquistati da terzi	-192.402	-
60-c) Spese generali ed amministrative	-320.918	-247.810
60-d) Spese per il personale		
60-e) Ammortamenti		
60-f) Storno oneri amministrativi alla fase di erogazione		
60-g) Oneri e proventi diversi	-43.088	-40
60-h) Disavanzo esercizio precedente		
60-i) Risconto contributi per copertura oneri amministrativi		
70 Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni ante imposta sostitutiva (10)+(50)+(60)	33.649.392	42.541.980
80 Imposta sostitutiva	-7.362.389	-8.276.513
100 Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni (70)+(80)	26.287.002	34.265.468

**RENDICONTO DEL COMPARTO GARANTITO ASSICURATIVO****STATO PATRIMONIALE****ATTIVITÀ**

	31/12/2025	31/12/2024
10 Investimenti diretti	-	-
10-d) Depositi bancari		
10-l) Titoli di capitale non quotati		
20 Investimenti in gestione	71.832.393	60.252.765
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	67.849.232	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	3.983.161	
30 Garanzie di risultato acquisite sulle posizioni individuali		
40 Attività della gestione amministrativa	890.692	2.478.348
40-a) Cassa e depositi bancari	840.678	2.470.166
40-b) Immobilizzazioni immateriali		
40-c) Immobilizzazioni materiali		
40-d) Altre attività della gestione amministrativa	50.014	8.183
50 Crediti di imposta	-	-
TOTALE ATTIVITÀ FASE DI ACCUMULO	72.723.085	62.731.113



PASSIVITÀ

	31/12/2025	31/12/2024
10 Passività della gestione previdenziale	863.594	2.690.983
10-a) Debiti della gestione previdenziale	863.594	2.690.983
20 Passività della gestione finanziaria	-	-
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		
30 Garanzie di risultato riconosciute sulle posizioni individuali	-	-
40 Passività della gestione amministrativa	17.477	8.029
40-a) TFR		
40-b) Altre passività della gestione amministrativa	17.477	8.029
40-c) Risconto contributi per copertura oneri amministrativi		
50 Debiti di imposta	268.195	226.969
TOTALE PASSIVITÀ FASE DI ACCUMULO	1.149.266	2.925.981
100 Attivo netto destinato alle prestazioni	71.573.819	59.805.132
CONTI D'ORDINE	-	-
Crediti verso aderenti per contributi da ricevere	284.630	286.628
Contributi da ricevere	-284.630	-286.628



CONTO ECONOMICO

	31/12/2025	31/12/2024
10 Saldo della gestione previdenziale	10.325.028	1.517.358
10-a) Contributi per le prestazioni	24.142.769	14.528.717
10-b) Anticipazioni	-330.361	-19.860
10-c) Trasferimenti e riscatti	-12.254.591	-10.207.349
10-d) Trasformazioni in rendita	-573.768	-1.196.058
10-e) Erogazioni in forma di capitale	-659.021	-1.588.092
10-f) Premi per prestazioni accessorie		
10-g) Prestazioni periodiche		
10-h) Altre uscite previdenziali		
10-i) Altre entrate previdenziali		
20 Risultato della gestione finanziaria diretta	-	-
20-a) Dividendi e interessi		
20-f) Altri oneri		
30 Risultato della gestione finanziaria indiretta	1.711.854	1.459.503
30-a) Dividendi e interessi	15.137	16.581
30-b) Profitti e perdite da operazioni finanziarie	1.696.717	1.442.922
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		
40 Oneri di gestione	-	-
40-a) Società di gestione		
40-b) Depositario		
40-c) Altri oneri di gestione		
50 Margine della gestione finanziaria (20)+(30)+(40)	1.711.854	1.459.503
60 Saldo della gestione amministrativa	-	-
60-a) Contributi destinati a copertura oneri amministrativi	63.430	24.636
60-b) Oneri per servizi amministrativi acquistati da terzi	-21.934	
60-c) Spese generali ed amministrative	-36.585	-24.632
60-d) Spese per il personale		
60-e) Ammortamenti		
60-f) Storno oneri amministrativi alla fase di erogazione		
60-g) Oneri e proventi diversi	-4.912	-4
60-h) Disavanzo esercizio precedente		
60-i) Risconto contributi per copertura oneri amministrativi		
70 Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni ante imposta sostitutiva (10)+(50)+(60)	12.036.882	2.976.861
80 Imposta sostitutiva	-268.195	-226.969
100 Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni (70)+(80)	11.768.687	2.749.892



NOTA INTEGRATIVA

NUMERO E CONTROVALORE DELLE QUOTE

	Numero quote	ANDP	
a) Quote in essere allo 01/01/2025	4.607.962,988		59.805.132
b) Quote emesse	1.836.727,350	24.142.769	
c) Quote annullate	-1.052.514,007	-13.817.741	
d) Variazione numero quote (b+c)	784.213,343	10.325.028	
e) Variazione valore totale quote		1.443.660	
f) Variazione ANDP (d+e)			11.768.687
g) Quote in essere al 31/12/2025 (a+d)	5.392.176,331		71.573.819

Il valore unitario delle quote al 31 dicembre 2025 è di €13,274, in aumento di €0,295 (+2,27%) rispetto al valore al 31 dicembre 2024 di €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 784.213,343 per un controvalore di €10.325.028, che corrisponde al saldo della gestione previdenziale (voce 10 del conto economico).

La variazione del valore totale quote è positiva per €1.443.660 e corrisponde alla somma del margine della gestione finanziaria, del saldo della gestione amministrativa e dell'imposta sostitutiva di competenza del 2025 (rispettivamente voci 50, 60 e 80 del conto economico).

La variazione dell'ANDP è positiva per €11.768.687, corrispondente alla somma del saldo della gestione previdenziale, del margine della gestione finanziaria, del saldo della gestione amministrativa e dell'imposta sostitutiva di competenza del 2025.

INFORMAZIONI SULLO STATO PATRIMONIALE

Attività

20 - Investimenti in gestione	€71.832.393
n) Investimenti in gestione assicurativa	€67.849.232

La voce riguarda il capitale rivalutato, alla data di chiusura dell'esercizio, che è stato investito nella Gestione Separata "Previ Reale" di Reale Mutua.

s) Attività della gestione previdenziale	€3.983.161
------------------------------------------	------------

Le attività della gestione previdenziale riguardano i trasferimenti in entrata dal Comparto Bilanciato (€3.273.547) e dal Comparto Dinamico (€709.614) valorizzati sulla base del valore quota di fine anno e regolati a gennaio 2026.

40 - Attività della gestione amministrativa	€890.692
a) Cassa e depositi bancari	€840.678

La voce riguarda il saldo, alla data di chiusura dell'esercizio, del conto corrente afflussi presso il Depositario attribuito al Comparto Garantito Assicurativo; l'importo totale del saldo del conto corrente afflussi è di €6.236.522.

d) Altre attività della gestione amministrativa	€50.014
-------------------------------------------------	---------

La voce riguarda principalmente il credito verso l'Impresa Promotrice Eni SpA per il rimborso delle spese della gestione amministrativa (€49.519).



Passività

10 - Passività della gestione previdenziale €863.594

a) Debiti della gestione previdenziale	€863.594
----------------------------------------	----------

La voce si analizza come segue:

Descrizione	Importo
Debiti verso aderenti - Prestazioni pensionistiche	665.100
Debiti verso l'Erario per ritenute di imposta	168.343
Contributi da riconciliare	30.151
Totale	863.594

I debiti verso aderenti per prestazioni pensionistiche riguardano la prestazione in capitale e in rendita di un aderente per la quale il disinvestimento è stato effettuato con il valore quota di fine anno. I debiti sono stati pagati entro febbraio 2026.

I debiti verso l'Erario riguardano le ritenute sulle prestazioni erogate agli aderenti a dicembre. I debiti sono stati pagati a gennaio 2026.

I contributi da riconciliare riguardano contributi incassati a dicembre e non riconciliati alla data di chiusura dell'esercizio; tali contributi sono stati riconciliati a gennaio 2026 con attribuzione alle singole posizioni individuali e investiti con il relativo valore quota di fine mese.

40 - Passività della gestione amministrativa €17.477

b) Altre passività della gestione amministrativa	€17.477
--------------------------------------------------	---------

La voce riguarda principalmente debiti verso professionisti e consulenti (€11.859).

50 - Debiti di imposta €268.195

La voce riguarda il debito verso l'Erario per l'imposta sostitutiva di competenza dell'esercizio, maturata sul margine della gestione finanziaria, al netto del saldo della gestione amministrativa. Il debito è stato pagato a febbraio 2026.

Conti d'ordine

Crediti verso aderenti per contributi da ricevere	€284.630
---------------------------------------------------	----------

La voce riguarda la quota attribuita al Comparto Garantito Assicurativo dei contributi di competenza di dicembre 2025 e non incassati alla data di chiusura dell'esercizio; in particolare, tali contributi di complessivi €2.496.754 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 gennaio 2026 con attribuzione alle singole posizioni individuali e investiti con il relativo valore quota di fine mese; in particolare, i contributi di competenza effettiva del Comparto Garantito Assicurativo sono stati di €185.708.



INFORMAZIONI SUL CONTO ECONOMICO

10 - Saldo della gestione previdenziale €10.325.028

a) Contributi per le prestazioni €24.142.769

La voce si analizza come segue:

Fonti di contribuzione	Importo
Contributi da:	
- Imprese associate	585.239
- Iscritti	873.730
- TFR	1.319.026
Trasferimenti in entrata da altri Fondi Pensione	165.810
Trasferimenti in entrata da altri Comparti	21.198.963
Totale	24.142.769

I trasferimenti in entrata da altri Fondi Pensione riguardano 3 aderenti che hanno trasferito a FOPDIRE la posizione previdenziale maturata presso Fondenergia (€63.237) e presso due Fondi Pensione Preesistenti (€102.573).

I trasferimenti in entrata da altri Comparti sono 48, di cui 37 dal Comparto Bilanciato (€16.292.000) e 11 dal Comparto Dinamico (€4.906.963).

b) Anticipazioni -€330.361

La voce si analizza come segue:

Tipologia Anticipazione	Numero	Importo
- per acquisto prima casa	3	-285.161
- per ristrutturazione prima casa		
- per motivi sanitari		
- per motivi generici	2	-45.200
Totale	5	-330.361

c) Trasferimenti e riscatti -€12.254.591

La voce si analizza come segue:

Tipologia Prestazione	Numero	Importo
RITA	228	-10.928.763
Trasferimenti in uscita verso altri Comparti	9	-1.325.828
Totale	237	-12.254.591

Le prestazioni per RITA riguardano 228 rate trimestrali e 70 aderenti.

I trasferimenti in uscita verso altri Comparti sono 9, di cui 5 verso il Comparto Bilanciato (€992.107) e 4 verso il Comparto Dinamico (€333.722).

d) Trasformazioni in rendita -€573.768

La voce riguarda le prestazioni previdenziali in forma di rendita di 2 aderenti che hanno chiesto la prestazione anche in forma di capitale.

e) Erogazioni in forma di capitale -€659.021



La voce riguarda le prestazioni previdenziali in forma di capitale di 2 aderenti che hanno chiesto la prestazione anche in forma di rendita.

30 - Risultato della gestione finanziaria indiretta €1.711.854

La voce riguarda: (i) i proventi maturati sul capitale investito nella Gestione Separata "Previ Reale" (€1.696.717); (ii) gli interessi del conto corrente afflussi accreditati al Comparto Garantito Assicurativo (€15.137).

60 - Saldo della gestione amministrativa -€

a) Contributi destinati a copertura oneri amministrativi €63.430

La voce riguarda i proventi verso l'Impresa Promotrice Eni SpA a copertura delle spese della gestione amministrativa.

b) Oneri per servizi amministrativi acquistati da terzi -€21.934

La voce riguarda gli oneri verso Previnet SpA a cui è stato affidato il servizio di gestione amministrativa e contabile.

c) Spese generali ed amministrative -€36.585

Tipologia	Importo
Consulenze:	
- finanziarie	-6.301
- legali	-4.298
- informatiche	-4.195
- altre	-4.331
	-19.125
Organi Associativi:	
- Consiglio di Amministrazione	-1.322
- Collegio dei Sindaci	-6.727
	-8.050
Società di Revisione	-4.089
Contributo COVIP	-2.152
Quota Associazioni di categoria	-1.710
Altre spese	-1.459
Totale	-36.585

g) Oneri proventi diversi -€4.912

80 - Imposta sostitutiva -€268.195

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



RENDICONTO DEL COMPARTO BILANCIATO

STATO PATRIMONIALE

ATTIVITÀ

	31/12/2025	31/12/2024
10 Investimenti diretti	18.496.129	23.777.831
10-d) Depositi bancari	736.129	6.017.831
10-l) Titoli di capitale non quotati	17.760.000	17.760.000
20 Investimenti in gestione	390.880.956	382.777.175
20-a) Depositi bancari	2.286.607	6.677.296
20-b) Crediti per operazioni pronti contro termine		
20-c) Titoli emessi da Stati o da organismi internazionali	127.283.436	121.297.718
20-d) Titoli di debito quotati	121.921.713	118.316.417
20-e) Titoli di capitale quotati	134.478.435	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	2.602.115	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	1.770.884	1.041.543
20-r) Altre attività della gestione finanziaria	52.771	69.147
20-s) Attività della gestione previdenziale	484.996	2.121.427
30 Garanzie di risultato acquisite sulle posizioni individuali	-	-
40 Attività della gestione amministrativa	3.922.937	6.419.069
40-a) Cassa e depositi bancari	3.641.190	6.364.170
40-b) Immobilizzazioni immateriali		
40-c) Immobilizzazioni materiali		
40-d) Altre attività della gestione amministrativa	281.747	54.899
50 Crediti di imposta	-	-
TOTALE ATTIVITÀ FASE DI ACCUMULO	413.300.022	412.974.076



PASSIVITÀ

	31/12/2025	31/12/2024
10 Passività della gestione previdenziale	5.295.359	5.521.906
10-a) Debiti della gestione previdenziale	5.295.359	5.521.906
20 Passività della gestione finanziaria	137.268	520.754
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	137.268	520.754
30 Garanzie di risultato riconosciute sulle posizioni individuali	-	-
40 Passività della gestione amministrativa	98.456	53.872
40-a) TFR		
40-b) Altre passività della gestione amministrativa	98.456	53.872
40-c) Risconto contributi per copertura oneri amministrativi		
50 Debiti di imposta	4.555.937	5.677.944
TOTALE PASSIVITÀ FASE DI ACCUMULO	10.087.021	11.774.476
100 Attivo netto destinato alle prestazioni	403.213.001	401.199.600
CONTI D'ORDINE	-	-
Crediti verso aderenti per contributi da ricevere	1.603.416	1.923.063
Contributi da ricevere	-1.603.416	-1.923.063
Contratti futures su titoli di Stato	-7.143.920	
Controparte c/contratti futures	7.143.920	
Valute da regolare	-30.076.596	-30.498.532
Controparte per valute da regolare	30.076.596	30.498.532



CONTO ECONOMICO

	2025	2024
10 Saldo della gestione previdenziale	-16.842.484	-8.847.890
10-a) Contributi per le prestazioni	30.300.363	30.691.460
10-b) Anticipazioni	-3.965.360	-7.683.912
10-c) Trasferimenti e riscatti	-36.689.660	-28.053.206
10-d) Trasformazioni in rendita	-3.136.325	-1.976.248
10-e) Erogazioni in forma di capitale	-3.351.500	-1.825.984
10-f) Premi per prestazioni accessorie		
10-g) Prestazioni periodiche		
10-h) Altre uscite previdenziali		
10-i) Altre entrate previdenziali		
20 Risultato della gestione finanziaria diretta	889.096	908.176
20-a) Dividendi e interessi	890.503	908.222
20-f) Altri oneri	-1.407	-46
30 Risultato della gestione finanziaria indiretta	22.602.485	29.765.278
30-a) Dividendi e interessi	9.313.423	8.936.247
30-b) Profitti e perdite da operazioni finanziarie	13.289.062	20.829.031
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		
40 Oneri di gestione	-79.758	-433.730
40-a) Società di gestione	-20.002	-371.654
40-b) Depositario	-59.756	-62.076
40-c) Altri oneri di gestione		
50 Margine della gestione finanziaria (20)+(30)+(40)	23.411.823	30.239.724
60 Saldo della gestione amministrativa	-	-
60-a) Contributi destinati a copertura oneri amministrativi	357.325	165.291
60-b) Oneri per servizi amministrativi acquistati da terzi	-123.561	
60-c) Spese generali ed amministrative	-206.093	-165.264
60-d) Spese per il personale		
60-e) Ammortamenti		
60-f) Storno oneri amministrativi alla fase di erogazione		
60-g) Oneri e proventi diversi	-27.671	-27
60-h) Disavanzo esercizio precedente		
60-i) Risconto contributi per copertura oneri amministrativi		
70 Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni ante imposta sostitutiva (10)+(50)+(60)	6.569.339	21.391.833
80 Imposta sostitutiva	-4.555.937	-5.677.944
100 Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni (70)+(80)	2.013.401	15.713.891



NOTA INTEGRATIVA

NUMERO E CONTROVALORE DELLE QUOTE

	Numero quote	ANDP
a) Quote in essere allo 01/01/2025	9.961.244,937	401.199.600
b) Quote emesse	736.834,192	30.296.434 ^(a)
c) Quote annullate	-1.143.098,898	-47.138.918 ^(b)
d) Variazione numero quote (b+c)	-406.264,706	-16.842.484
e) Variazione valore totale quote		18.855.885
f) Variazione ANDP (d+e)		2.013.401
g) Quote in essere al 31/12/2025 (a+d)	9.554.980,231	403.213.001

(a) Sono indicati i contributi destinati a investimento, che hanno comportato l'emissione delle quote. Sono esclusi pertanto i c.d. "ultimi contributi".

(b) Sono indicate le prestazioni oggetto di disinvestimento, che hanno comportato l'annullamento delle quote.

Il valore unitario delle quote al 31 dicembre 2025 è di €42,199, in aumento di €1,923 (+4,77%), rispetto al valore al 31 dicembre 2024 di €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 406.264,706 per un controvalore di -€16.842.484, che corrisponde al saldo della gestione previdenziale (voce 10 del conto economico).

La variazione del valore totale quote è positiva per €18.855.885 e corrisponde alla somma del margine della gestione finanziaria, del saldo della gestione amministrativa e dell'imposta sostitutiva di competenza del 2025 (rispettivamente voci 50, 60 e 80 del conto economico).

La variazione dell'ANDP è positiva per €2.013.401, corrispondente alla somma del saldo della gestione previdenziale, del margine della gestione finanziaria, del saldo della gestione amministrativa e dell'imposta sostitutiva di competenza del 2025.

INFORMAZIONI SULLO STATO PATRIMONIALE

Attività

10 - Investimenti diretti	€18.496.129
d) Depositi bancari	€736.129

La voce riguarda il conto corrente presso il Depositario relativo alla gestione diretta delle quote del capitale di Banca d'Italia.

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 2025 non sono intervenute variazioni.

20 - Investimenti in gestione	€390.880.956
--------------------------------------	---------------------

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.



Al 31 dicembre 2025, le risorse si analizzano distintamente per gestore come segue:

Gestore	N. titoli	Importo risorse gestite
Amundi	114	124.589.409
Generali	250	130.372.896
Schroders	135	135.433.654
Totale	497	390.395.960

A livello di Comparto, il numero dei titoli è pari a 497, inferiore alla somma dei titoli in portafoglio dei singoli gestori, considerato che 2 titoli sono presenti sia in Amundi che in Generali.

L'importo di €390.395.960 della tabella di cui sopra corrisponde alla voce 20 "Investimenti in gestione" dell'attivo patrimoniale di €390.880.956, con esclusione delle attività della gestione previdenziale di €484.996 rilevate alla voce 20-s.

L'importo delle risorse gestite 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	359.653	1.024.505	902.448	2.286.607
Titoli emessi da Stati o da organismi internazionali	59.885.556	67.397.880		127.283.436
Titoli di debito quotati	62.592.231	59.329.482		121.921.713
Titoli di capitale quotati			134.478.435	134.478.435
Totale investimenti finanziari (A)	122.837.440	127.751.867	135.380.883	385.970.190
Ratei e risconti attivi	1.153.247	1.448.867		2.602.115
Valutazione e margini su futures e opzioni	598.722	1.172.162		1.770.884
Altre attività della gestione finanziaria			52.771	52.771
Totale altre attività finanziarie (B)	1.751.970	2.621.029	52.771	4.425.770
Debiti per operazioni da regolare				
Totale passività finanziarie (C)	-	-	-	-
Totale risorse gestite (D)=(A)+(B)+(C)	124.589.409	130.372.896	135.433.654	390.395.960

Le principali caratteristiche dei mandati sono riportate nella sezione "Informazioni generali. Convenzioni con i Gestori della Fase di Accumulo" della nota integrativa.

L'analisi delle singole componenti dell'AUM è riportata nella sezione "Andamento della Gestione. Gestione Finanziaria del Fondo" della relazione sulla gestione e nella presente sezione della nota integrativa.

Le performance dei singoli gestori sono commentate nella sezione "Andamento della Gestione. Gestione Finanziaria del Fondo" della relazione sulla gestione e nella sezione "Informazioni sul conto economico" della nota integrativa del Comparto.

a) Depositi bancari €2.286.607

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
Totale	11	359.653	3	1.024.505	12	902.448	26	2.286.607

c) Titoli emessi da Stati o da organismi internazionali €127.283.436



La voce si analizza come segue:

Tipologia	Amundi		Generali		Totale	
	N. titoli	Importo	N. titoli	Importo	N. titoli	Importo
Italia	14	27.660.265	6	22.857.099	19	50.517.364
UE ex Italia	10	32.225.291	14	29.712.786	24	61.938.077
OCSE ex UE			6	13.972.897	6	13.972.897
Non OCSE			2	855.098	2	855.098
Totale	24	59.885.556	28	67.397.880	51	127.283.436

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

d) Titoli di debito quotati	€121.921.713
-----------------------------	--------------

La voce si analizza come segue:

Tipologia	Amundi		Generali		Totale	
	N. titoli	Importo	N. titoli	Importo	N. titoli	Importo
Italia	20	13.462.332	22	6.078.436	42	19.540.768
UE ex Italia	51	34.542.504	103	26.759.032	153	61.301.536
OCSE ex UE	19	14.587.395	92	25.094.977	111	39.682.372
Non OCSE			5	1.397.037	5	1.397.037
Totale	90	62.592.231	222	59.329.482	311	121.921.713

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

e) Titoli di capitale quotati	€134.478.435
-------------------------------	--------------

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

Tipologia	N. titoli	Importo
Italia	13	9.210.931
UE ex Italia	50	39.423.967
OCSE ex UE	62	73.487.222
Non OCSE	10	12.356.315
Totale	135	134.478.435

Titoli detenuti in portafoglio: analisi movimentazione

La tabella seguente riporta la movimentazione nell'esercizio dei titoli distintamente per tipologia di strumento finanziario e per gestore.

	Titoli di Stato	Titoli di debito	Titoli di capitale	TOTALE	di cui Amundi	di cui Generali	di cui Schroders
1° gennaio 2025	121.297.718	118.316.417	130.794.129	370.408.264	116.043.299	123.570.835	130.794.129
Acquisti	33.456.944	55.458.250	42.896.761	131.811.955	43.761.125	45.154.069	42.896.761
Vendite	-13.764.065	-23.266.213	-51.140.053	-88.170.331	-2.328.233	-34.702.045	-51.140.053
Rimborsi	-12.500.000	-27.422.984	-482.925	-40.405.910	-35.090.000	-4.832.984	-482.925
Ratei di interesse	-151.157	-108.049		-259.206	-180.754	-78.451	
Profitti e perdite da operazioni finanziarie	-1.056.003	-1.055.709	12.451.589	10.339.877	272.350	-2.384.062	12.451.589
Altre variazioni			-41.066	-41.066			-41.066
Variazione dell'esercizio	5.985.718	3.605.296	3.684.306	13.275.320	6.434.488	3.156.526	3.684.306
31 dicembre 2025	127.283.436	121.921.713	134.478.435	383.683.584	122.477.787	126.727.361	134.478.435



Titoli detenuti in portafoglio: primi 50 titoli

La tabella seguente riporta i primi 50 titoli detenuti in portafoglio alla data di chiusura dell'esercizio, 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 quotati del Comparto.

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 ex Italia	7.036.632	1,83%
2	BUONI POLIENNALI DEL TES 15/06/2029 2,8	IT0005495731	TS Q	Amundi e Generali	Italia	6.558.305 ^(a)	1,71%
3	BUONI POLIENNALI DEL TES 01/05/2033 4,4	IT0005518128	TS Q	Generali	Italia	6.482.820	1,69%
4	ALPHABET INC-CL A	US02079K3059	TC Q	Schroders	OCSE ex UE	6.315.141	1,65%
5	US TREASURY N/B 30/09/2029 3,875	US91282CFL00	TS Q	Generali	OCSE ex UE	6.008.876	1,57%
6	MICROSOFT CORP	US5949181045	TC Q	Schroders	OCSE ex UE	5.684.490	1,48%
7	BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND 15/08/2032 1,7	DE0001102606	TS Q	Generali	UE ex Italia	5.584.350	1,46%
8	BONOS Y OBLIG DEL ESTADO 30/07/2029 ,8	ES0000012K53	TS Q	Generali	UE ex Italia	5.190.350	1,35%
9	BUONI POLIENNALI DEL TES 15/11/2031 3,15	IT0005619546	TS Q	Generali	Italia	5.052.450	1,32%
10	BONOS Y OBLIG DEL ESTADO 30/04/2035 3,15	ES0000012067	TS Q	Generali	UE ex Italia	4.964.500	1,29%
11	TAIWAN SEMICONDUCTOR-SP ADR	US8740391003	TC Q	Schroders	Non OCSE	4.673.958	1,22%
12	US TREASURY N/B 15/02/2032 1,875	US91282CDY49	TS Q	Generali	OCSE ex UE	4.480.705	1,17%
13	BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND 15/02/2029 ,25	DE0001102465	TS Q	Amundi	UE ex Italia	3.764.720	0,98%
14	BUNDES OBLIGATION 19/10/2028 2,4	DE000BU25018	TS Q	Amundi	UE ex Italia	3.518.375	0,92%
15	NVIDIA CORP	US67066G1040	TC Q	Schroders	OCSE ex UE	3.303.828	0,86%
16	BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND 15/08/2030 0	DE0001102507	TS Q	Amundi	UE ex Italia	3.138.625	0,82%
17	INTESA SANPAOLO	IT0000072618	TC Q	Schroders	Italia	3.128.064	0,82%
18	BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND 15/11/2029 2,1	DE0001102622	TS Q	Amundi	UE ex Italia	3.073.371	0,80%
19	BUONI POLIENNALI DEL TES 01/10/2029 3	IT0005611055	TS Q	Amundi	Italia	3.041.340	0,79%
20	BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND 15/11/2030 2,4	DE000BU27006	TS Q	Amundi	UE ex Italia	2.993.130	0,78%
21	HSBC HOLDINGS PLC	GB0005405286	TC Q	Schroders	OCSE ex UE	2.847.965	0,74%
22	FRANCE (GOVT OF) 25/11/2032 2	FR001400BKZ3	TS Q	Generali	UE ex Italia	2.790.810	0,73%
23	BONOS Y OBLIG DEL ESTADO 30/04/2031 ,1	ES0000012H41	TS Q	Amundi	UE ex Italia	2.618.310	0,68%
24	AIRBUS SE	NL0000235190	TC Q	Schroders	UE ex Italia	2.570.074	0,67%
25	JPMORGAN CHASE & CO	US46625H1005	TC Q	Schroders	OCSE ex UE	2.551.982	0,67%
26	BELGIUM KINGDOM 22/10/2031 0	BE0000352618	TS Q	Amundi	UE ex Italia	2.551.440	0,66%
27	BUONI POLIENNALI DEL TES 22/11/2028 1,6	IT0005517195	TS Q	Generali	Italia	2.523.870	0,66%
28	BUONI POLIENNALI DEL TES 15/10/2027 2,7	IT0005622128	TS Q	Amundi	Italia	2.520.200	0,66%
29	AMAZON.COM INC	US0231351067	TC Q	Schroders	OCSE ex UE	2.518.590	0,66%
30	OBRIGACOES DO TESOURO 15/06/2029 1,95	PTOTEXOE0024	TS Q	Amundi	UE ex Italia	2.474.325	0,64%
31	BUONI ORDINARI DEL TES 14/08/2026 ZERO COUPON	IT0005666851	TS Q	Amundi	Italia	2.468.675	0,64%
32	BUONI ORDINARI DEL TES 14/09/2026 ZERO COUPON	IT0005669269	TS Q	Amundi	Italia	2.464.525	0,64%
33	APPLE INC	US0378331005	TC Q	Schroders	OCSE ex UE	2.435.866	0,63%
34	BUONI POLIENNALI DEL TES 15/12/2029 3,85	IT0005519787	TS Q	Amundi	Italia	2.405.064	0,63%
35	BUONI POLIENNALI DEL TES 15/06/2030 3,7	IT0005542797	TS Q	Amundi	Italia	2.393.587	0,62%
36	META PLATFORMS INC-CLASS A	US30303M1027	TC Q	Schroders	OCSE ex UE	2.327.449	0,61%
37	BROADCOM INC	US11135F1012	TC Q	Schroders	OCSE ex UE	2.235.659	0,58%
38	BUONI POLIENNALI DEL TES 01/12/2028 2,8	IT0005340929	TS Q	Generali	Italia	2.225.344	0,58%
39	VISA INC-CLASS A SHARES	US92826C8394	TC Q	Schroders	OCSE ex UE	2.089.933	0,54%
40	TSY INFL IX N/B 15/10/2027 1,625	US91282CFR79	TS Q	Generali	OCSE ex UE	2.074.009	0,54%



N.	Denominazione	Codice ISIN	Categoria titolo	Gestore	Area Geografica	Importo	% su titolo
41	BUONI POLIENNALI DEL TES 01/04/2028 3,4	IT0005521981	TS Q	Amundi	Italia	2.047.260	0,53%
42	CCTS EU 15/10/2028 FLOATING	IT0005534984	TS Q	Amundi	Italia	2.037.100	0,53%
43	BUONI POLIENNALI DEL TES 14/03/2028 2	IT0005532723	TS Q	Generali	Italia	2.032.250	0,53%
44	OBRIGACOES DO TESOURO 17/10/2028 2,125	PTOTEVOE0018	TS Q	Generali	UE ex Italia	1.999.180	0,52%
45	ASML HOLDING NV	NL0010273215	TC Q	Schroders	UE ex Italia	1.977.324	0,52%
46	BUONI ORDINARI DEL TES 14/10/2026 ZERO COUPON	IT0005674335	TS Q	Amundi	Italia	1.968.180	0,51%
47	ALLIANZ SE-REG	DE0008404005	TC Q	Schroders	UE ex Italia	1.963.825	0,51%
48	NETFLIX INC	US64110L1061	TC Q	Schroders	OCSE ex UE	1.954.198	0,51%
49	LEGRAND SA	FR0010307819	TC Q	Schroders	UE ex Italia	1.934.709	0,50%
50	ELI LILLY & CO	US5324571083	TC Q	Schroders	OCSE ex UE	1.934.424	0,50%
Totale primi 50 titoli						162.930.156	42,46%
Altri titoli (n. 447)						220.753.427	57,54%
Totale titoli (n. 497)						383.683.584	100,00%

Legenda:

TC Q = Titoli di capitale quotati

TS Q = Titoli di Stato quotati

(a) Il valore di mercato dell'investimento di Generali è di €4.540.365, quello di Amundi di €2.017.940.

Operazioni di acquisto e vendita titoli stipulate e non ancora regolate

Alla data di chiusura dell'esercizio non vi sono operazioni.

Posizioni di copertura del rischio di tasso di interesse

La tabella seguente riporta, alla data di chiusura dell'esercizio, 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 mar '26	EUR	-7.143.920		-7.143.920
Totale		-7.143.920		-7.143.920

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

Posizioni di copertura del rischio di cambio

La tabella seguente riporta, alla data di chiusura dell'esercizio, 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 mar '26	USD	-35.340.000		-35.340.000	1,175	-30.076.596
Totale		-35.340.000		-35.340.000		-30.076.596

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



Distribuzione territoriale degli investimenti

La tabella seguente riporta, alla data di chiusura dell'esercizio, la distribuzione per area geografica degli investimenti distintamente per tipologia di strumento finanziario e gestore.

Area geografica	Titoli di Stato	Titoli di debito	Titoli di capitale quotati	Depositi bancari	Totale	di cui Amundi	di cui Generali	di cui Schroders
Italia	50.517.364	19.540.768	9.210.931	2.286.607	81.555.670	41.482.250	29.960.040	10.113.380
UE ex Italia	61.938.077	61.301.536	39.423.967		162.663.580	66.767.795	56.471.818	39.423.967
OCSE ex UE	13.972.897	39.682.372	73.487.222		127.142.491	14.587.395	39.067.874	73.487.222
Non OCSE	855.098	1.397.037	12.356.315		14.608.450	-	2.252.135	12.356.315
Totale	127.283.436	121.921.713	134.478.435	2.286.607	385.970.190	122.837.440	127.751.867	135.380.883

Distribuzione per valuta degli investimenti

La tabella seguente riporta, alla data di chiusura dell'esercizio, la distribuzione per valuta degli investimenti distintamente per tipologia di strumento finanziario e gestore.

Valuta	Titoli di Stato	Titoli di debito	Titoli di capitale quotati	Depositi bancari	Totale	di cui Amundi	di cui Generali	di cui Schroders
EUR	112.913.081	104.948.797	43.988.007	1.490.676	263.340.561	122.746.846	96.096.259	44.497.456
USD	14.370.355	16.972.916	56.024.192	503.289	87.870.752	43.483	31.655.572	56.171.696
GBP			10.839.192	146.754	10.985.946	39.822	36	10.946.088
CHF			5.653.485	39.226	5.692.712	1.047		5.691.665
HKD			4.511.500	3.878	4.515.378			4.515.378
JPY			4.277.621	21.137	4.298.758	5.409		4.293.349
SEK			2.980.697	5.327	2.986.025	77		2.985.947
DKK			1.922.869	4.877	1.927.747	112		1.927.635
NOK			1.723.240	39.753	1.762.993	76		1.762.917
SGD			1.400.698	18.654	1.419.352			1.419.352
CAD			691.296	2.777	694.072	48		694.024
AUD			465.638	9.789	475.427	51		475.376
NZD				468	468	468		
	127.283.436	121.921.713	134.478.435	2.286.607	385.970.190	122.837.440	127.751.867	135.380.883



Durata media finanziaria dei titoli di debito

La tabella seguente riporta, alla data di chiusura dell'esercizio, la duration finanziaria media, espressa in anni, dei titoli del portafoglio obbligazionario distintamente per gestore, tipologia di strumento finanziario e area geografica.

Tipologia titolo	Amundi	Generali	Totale
Titoli di Stato			
- Italia	2,13	4,07	3,00
- UE ex Italia	4,60	4,72	4,66
- OCSE ex UE		3,57	3,57
- Non OCSE		1,27	1,27
	3,46	4,21	3,86
Titoli societari			
- Italia	1,72	3,67	2,33
- UE ex Italia	1,22	3,97	2,42
- OCSE ex UE	1,50	3,99	3,08
- Non OCSE		4,37	4,37
	1,39	3,96	2,64
Totale titoli			
- Italia	1,99	3,98	2,81
- UE ex Italia	2,85	4,36	3,54
- OCSE ex UE	1,50	3,84	3,21
- Non OCSE		3,19	3,19
	2,40	4,09	3,26

Posizioni in conflitto di interesse

La tabella seguente riporta, alla data di chiusura dell'esercizio, le posizioni in conflitto di interesse.

Descrizione titolo	Codice ISIN	Nominale	Divisa	Controvalore
AMUNDI				
Titoli emessi dalle società del Gruppo Amundi:				
CREDIT AGRICOLE SA 22/04/2027 VARIABLE	FR0014009UH8	600.000	EUR	599.004
CA AUTOBANK SPA IE 08/06/2026 4,375	XS2633552026	400.000	EUR	402.644
				1.001.648
Titoli emessi dalle Parti Correlate:				
SNAM SPA 15/04/2026 FLOATING	XS2802190459	1.300.000	EUR	1.300.754
ITALGAS SPA 06/03/2030 2,875	XS3009463996	900.000	EUR	893.034
				2.193.788
Totale Amundi				3.195.436
GENERALI				
Titoli emessi dalle Parti Correlate:				
VAR ENERGI ASA 12/03/2031 3,875	XS3019303133	400.000	EUR	402.580
ENI SPA 19/05/2033 4,25	XS2623956773	350.000	EUR	365.397
ENI SPA PERPETUAL VARIABLE (13/10/20)	XS2242931603	350.000	EUR	345.912
ITALGAS RETI 06/06/33 4.375	XS2631869232	200.000	EUR	209.256
SNAM SPA PERPETUAL VARIABLE	XS2896350175	200.000	EUR	205.234
Totale Generali				1.528.379
TOTALE				4.723.815



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 2,6% del valore di mercato del portafoglio titoli, per Generali l'1,2%.

Controvalore degli acquisti e delle vendite di strumenti finanziari

La tabella seguente riporta, distintamente per tipologia di strumento finanziario, il controvalore degli acquisti e delle vendite, la differenza tra i due controvalori (saldo netto) e la somma degli stessi (controvalore complessivo).

Tipologia titolo	Controvalore acquisti	Controvalore vendite	Saldo netto	Controvalore complessivo
Titoli di Stato	-33.456.944	13.764.065	-19.692.879	47.221.009
Titoli di debito quotati	-55.458.250	23.266.213	-32.192.037	78.724.463
Titoli di capitale quotati	-42.896.761	51.140.053	8.243.292	94.036.814
TOTALE	-131.811.955	88.170.331	-43.641.624	219.982.286

Commissioni di negoziazione

La tabella seguente riporta, distintamente per tipologia di strumento finanziario, le commissioni, espresse in percentuale sui volumi negoziati, corrisposte agli intermediari per le operazioni di negoziazione dei titoli effettuate dai gestori. In particolare, le commissioni riguardano soltanto il gestore azionario Schroders; per i gestori obbligazionari Amundi e Generali le commissioni sono implicite nel prezzo di acquisto e di vendita dei titoli.

Tipologia titolo	Commissioni su acquisti	Commissioni su vendite	Totale commissioni	Totale negoziato	% sul volume negoziato
Titoli di Stato				47.221.010	
Titoli di debito quotati				78.724.463	
Titoli di capitale quotati	10.167	7.048	17.216	94.036.813	0,018%

l) Ratei e risconti attivi €2.602.115

La voce si analizza come segue:

Tipologia titolo	Amundi	Generali	Totale
Titoli di Stato			
- Italia	125.294	90.607	215.902
- UE ex Italia	237.291	262.348	499.639
- OCSE ex UE		109.851	109.851
- Non OCSE		14.939	14.939
	362.585	477.745	840.330
Titoli societari			
- Italia	216.921	126.020	342.941
- UE ex Italia	460.393	453.761	914.154
- OCSE ex UE	113.347	374.016	487.363
- Non OCSE		17.326	17.326
	790.662	971.122	1.761.784
Totale titoli			
- Italia	342.216	216.627	558.843
- UE ex Italia	697.684	716.109	1.413.793
- OCSE ex UE	113.347	483.866	597.214
- Non OCSE	-	32.265	32.265
	1.153.247	1.448.867	2.602.115



q) Valutazione e margini su futures e opzioni	€1.770.884
-----------------------------------------------	------------

La voce riguarda il controvalore, alla data di chiusura dell'esercizio, dei contratti di *futures* stipulati da Amundi (€598.722) per la copertura del rischio di tasso di interesse e da Generali (€1.172.162) per la copertura del rischio di cambio.

r) Altre attività della gestione finanziaria	€52.771
----------------------------------------------	---------

La voce riguarda pressoché interamente i crediti per dividendi verso 11 emittenti esteri per €52.767, che sono stati incassati per la maggior parte entro febbraio (€38.915) ed entro marzo 2026 (€10.567); l'incasso dell'ammontare residuo è previsto a maggio 2026 (€3.285).

s) Attività della gestione previdenziale	€484.996
------------------------------------------	----------

Le attività della gestione previdenziale riguardano i trasferimenti in entrata dal Comparto Dinamico valorizzati sulla base del valore quota di fine anno e regolati a gennaio 2026.

40 - Attività della gestione amministrativa	€3.922.937
----------------------------------------------------	-------------------

a) Cassa e depositi bancari	€3.641.190
-----------------------------	------------

La voce riguarda il saldo, alla data di chiusura dell'esercizio, del conto corrente afflussi presso il Depositario attribuito al Comparto Bilanciato; l'importo totale del saldo del conto corrente afflussi è di €6.236.522.

d) Altre attività della gestione amministrativa	€281.747
-------------------------------------------------	----------

La voce riguarda principalmente il credito verso l'Impresa Promotrice Eni SpA per il rimborso delle spese della gestione amministrativa (€278.957).

Passività

10 - Passività della gestione previdenziale	€5.295.359
----------------------------------------------------	-------------------

a) Debiti della gestione previdenziale	€5.295.359
----------------------------------------	------------

La voce si analizza come segue:

Descrizione	Importo
Passività della gestione previdenziale	3.411.247
Debiti verso aderenti - Prestazione pensionistiche	884.826
Debiti verso l'Erario per ritenute di imposta	483.535
Contributi da riconciliare	317.552
Debiti verso aderenti - Rata RITA	137.161
Debiti verso aderenti - Anticipazioni	61.038
Totale	5.295.359

Le passività della gestione previdenziale riguardano i trasferimenti al Comparto Garantito Assicurativo (€3.273.547) e al Comparto Dinamico (€137.700) per i quali il disinvestimento è stato effettuato con il valore quota di fine anno e il regolamento a gennaio 2026.

I debiti verso aderenti per prestazioni pensionistiche riguardano: (i) la prestazione in rendita di un aderente (€325.147), per la quale il disinvestimento è stato effettuato con il valore quota di fine novembre; (ii) la prestazione in capitale di un aderente (€559.679), per la quale il disinvestimento è stato effettuato con il valore quota di fine anno. I debiti sono stati pagati entro febbraio 2026.

I debiti verso l'Erario riguardano le ritenute sulle prestazioni erogate agli aderenti a dicembre. I debiti sono stati pagati a gennaio 2026.



I contributi da riconciliare riguardano contributi incassati a dicembre e non riconciliati alla data di chiusura dell'esercizio; tali contributi sono stati riconciliati a gennaio 2026 con attribuzione alle singole posizioni individuali e investiti con il relativo valore quota di fine mese.

I debiti verso aderenti per RITA riguardano prestazioni di 2 aderenti per la quale il disinvestimento è stato effettuato con il valore quota di fine anno e il pagamento a gennaio 2026.

I debiti verso aderenti per anticipazioni riguardano prestazioni di 3 aderenti per le quali il disinvestimento è stato effettuato con il valore quota di fine anno e il pagamento a gennaio 2026.

20 - Passività della gestione finanziaria €137.268

f) Altre passività della gestione finanziaria	€137.268
-----------------------------------------------	----------

La voce si analizza come segue:

Descrizione	Importo
Debiti verso i gestori:	
- per commissioni fisse di gestione	104.985
- per commissioni di incentivo	16.953
Debiti verso il Depositario	15.330
Totale	137.268

I debiti per commissioni fisse di gestione riguardano Amundi (€25.005), Generali (€18.015) e Schroders (€61.965).

I debiti per commissioni di incentivo riguardano Schroders.

40 - Passività della gestione amministrativa €98.456

b) Altre passività della gestione amministrativa	€98.456
--------------------------------------------------	---------

La voce riguarda principalmente i debiti verso professionisti e consulenti (€66.807).

50 - Debiti di imposta €4.555.937

La voce riguarda il debito verso l'Erario per l'imposta sostitutiva di competenza dell'esercizio 2025, maturata sul margine della gestione finanziaria, al netto del saldo della gestione amministrativa. Il debito è stato pagato a febbraio 2026.

Conti d'ordine

Crediti verso aderenti per contributi da ricevere	€1.603.416
---------------------------------------------------	------------

La voce riguarda la quota attribuita al Comparto Bilanciato dei contributi di competenza di dicembre 2025 e non incassati alla data di chiusura dell'esercizio; in particolare, tali contributi di complessivi €2.496.754 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 gennaio 2026 con attribuzione alle singole posizioni individuali e investiti con il relativo valore quota di fine mese; in particolare, i contributi di competenza effettiva del Comparto Bilanciato sono stati di €1.464.743.

Contratti futures su titoli di Stato	-€7.143.920
--------------------------------------	-------------

Per il dettaglio si rinvia a pag. 144.

Valute da regolare	-€30.076.596
--------------------	--------------

Per il dettaglio si rinvia a pag. 144.



INFORMAZIONI SUL CONTO ECONOMICO

10 - Saldo della gestione previdenziale **-€16.842.484**

a) Contributi per le prestazioni €30.300.363

La voce si analizza come segue:

Fonti di contribuzione	Importo
Contributi da:	
- Imprese Associate	5.193.498
- Iscritti	4.550.108
- TFR	13.847.961
Trasferimenti in entrata da altri Fondi Pensione	1.280.945
Trasferimenti in entrata da altri Comparti	5.427.851
Totale	30.300.363

I trasferimenti in entrata da altri Fondi Pensione riguardano 14 aderenti, di cui 10 hanno trasferito a FOPDIRE la posizione previdenziale maturata presso Fondenergia (€914.537), 3 presso due Fondi Pensione Preesistenti (€160.956) e 1 presso un Fondo Pensione Aperto (€205.452).

I trasferimenti in entrata da altri Comparti sono 20, di cui 5 dal Comparto Garantito Assicurativo (€992.107) e 15 dal Comparto Dinamico (€4.435.744).

b) Anticipazioni -€3.965.360

La voce si analizza come segue:

Tipologia Anticipazione	Numero	Importo
- per acquisto prima casa	12	-2.224.684
- per ristrutturazione prima casa	1	-38.246
- per motivi sanitari		
- per motivi generici	31	-1.702.431
Totale	44	-3.965.360

c) Trasferimenti e riscatti -€36.689.660

La voce si analizza come segue:

Tipologia Prestazione	Numero	Importo
Trasferimenti in uscita verso altri Comparti	56	-18.589.124
Rata RITA	300	-14.897.746
Riscatti	5	-1.684.586
Trasferimenti in uscita verso altri Fondi Pensione	4	-1.518.205
Totale	365	-36.689.660

I trasferimenti in uscita verso altri Comparti sono 56, di cui 37 verso il Comparto Garantito Assicurativo (€16.292.000) e 19 verso il Comparto Dinamico (€2.297.124).

Le prestazioni per RITA riguardano 300 rate e 91 aderenti.

I riscatti riguardano le prestazioni richieste dagli eredi di 3 aderenti a seguito del loro decesso (€1.091.108) e da 2 aderenti che hanno perso i requisiti di partecipazione al Fondo (€593.478).

I trasferimenti in uscita verso altri Fondi Pensione riguardano 4 aderenti che hanno trasferito la posizione individuale maturata a un Fondo Pensione Preesistente.



d) Trasformazioni in rendita -€3.136.325

La voce riguarda le prestazioni pensionistiche in forma di rendita richieste da 9 aderenti; in particolare, 4 aderenti hanno chiesto la prestazione, oltre che in rendita (€2.141.531), anche in capitale e 5 aderenti interamente in rendita (€994.794).

e) Erogazioni in forma di capitale -€3.351.500

La voce riguarda le prestazioni pensionistiche in forma di capitale richieste da 7 aderenti; in particolare, 4 aderenti hanno chiesto la prestazione, oltre che in capitale (€2.276.924), anche in rendita e 3 interamente in capitale (€1.074.576).

20 - Risultato della gestione finanziaria diretta €889.096

La voce riguarda: (i) il dividendo lordo sulle quote del capitale di Banca d'Italia incassato ad aprile 2025 per €797.867, (ii) gli interessi attivi maturati sul conto corrente presso il Depositario, al netto delle spese, per €91.229.

30 - Risultato della gestione finanziaria indiretta €22.602.485

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 rubricati ai gestori (€9.219.047);
- i profitti e perdite da operazioni finanziarie relativi ai gestori (€13.289.062);
- gli interessi del conto corrente afflussi accreditati al Comparto Bilanciato (€94.376).

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.

Tipologia	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	1.041.889	-213	1.041.676	1.729.200	-1.055.790	673.410				2.771.090	-1.056.003	1.715.087
Titoli di debito quotati	1.865.120	272.563	2.137.683	2.047.456	-1.328.272	719.184				3.912.576	-1.055.709	2.856.867
Titoli di capitale quotati							2.383.541	12.451.589	14.835.130	2.383.541	12.451.589	14.835.130
Depositi bancari	78.115	-41.291	36.824	41.597	-129.409	-87.812	32.128	-19.705	12.423	151.840	-190.406	-38.565
Proventi e oneri su titoli e depositi (A)	2.985.124	231.059	3.216.183	3.818.254	-2.513.471	1.304.782	2.415.669	12.431.884	14.847.552	9.219.047	10.149.471	19.368.518
Contratti derivati su cambi				2.937.958	2.937.958						2.937.958	2.937.958
Contratti derivati su titoli di stato e tassi di interesse		111.911	111.911								111.911	111.911
Proventi e oneri su strumenti derivati (B)	-	111.911	111.911	-	2.937.958	2.937.958	-	-	-	-	3.049.869	3.049.869
Commissioni di negoziazione								-17.216	-17.216		-17.216	-17.216
Altri oneri		-293	-293		-151	-151		-80.850	-80.850		-81.294	-81.294
Altri proventi		52	52		1.665	1.665		186.513	186.513		188.230	188.230
Altri proventi e oneri (C)	-	-241	-241	-	1.514	1.514	-	88.447	88.447	-	89.721	89.721
Totale (D) = (A)+(B)+(C)	2.985.124	342.730	3.327.854	3.818.254	426.001	4.244.255	2.415.669	12.520.331	14.936.000	9.219.047	13.289.062	22.508.108

Gli altri oneri riguardano principalmente bolli sulle operazioni di negoziazione titoli e sui conti correnti (€44.079) e il compenso ad Aequitax per *tax refund* relativi alle imposte sui dividendi esteri (€24.527).

Gli altri proventi riguardano principalmente *tax refund* (€186.051) sui dividendi esteri relativi agli esercizi precedenti, che sono stati incassati tramite Aequitax (€81.758) e il Depositario (€104.293); i *tax refund* sui dividendi esteri relativi al 2025 (€9.360) sono invece rilevati tra i dividendi 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 tipologia di strumento finanziario: (i) i profitti e perdite *realizzati* derivanti dalle vendite nell'anno; (ii) i profitti e perdite *non realizzati* derivanti dalle valutazioni alla data di chiusura dell'esercizio.

Tipologia	Amundi	Generali	Schroders	Totale
Titoli di Stato				
- realizzati	21.150	-51.823		-30.673
- non realizzati	-21.363	-1.003.967		-1.025.330
	-213	-1.055.790	-	-1.056.003
Titoli di debito quotati				
- realizzati	86.314	-474.963		-388.648
- non realizzati	186.249	-853.309		-667.060
	272.563	-1.328.272	-	-1.055.709
Titoli di capitale quotati				
- realizzati			-1.289.595	-1.289.595
- non realizzati			13.741.183	13.741.183
	-	-	12.451.589	12.451.589
Depositi bancari				
- realizzati	-33.135	-127.669	-19.501	-177.692
- non realizzati	-8.156	-1.740	-1.439	-12.714
	-41.291	-129.409	-20.940	-190.406
Contratti derivati su cambi				
- realizzati		2.708.160		2.708.160
- non realizzati		229.798		229.798
	-	2.937.958		2.937.958
Contratti derivati su titoli di Stato e tassi di interesse				
- realizzati	59.271			59.271
- non realizzati	52.640			52.640
	111.911	-	-	111.911
Altri proventi netti				
- realizzati	-241	1.514	88.447	89.721
- non realizzati				
	-241	1.514	88.447	89.721
Profitti e perdite da operazioni finanziarie su titoli e depositi	342.730	426.001	12.520.331	13.289.062
- realizzati	133.360	2.055.219	-1.218.035	970.544
- non realizzati	209.370	-1.629.218	13.738.366	12.318.518

Risultato della gestione finanziaria al 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 tipologia di strumento finanziario: (i) l'effetto prezzi *al lordo* delle coperture del rischio di tasso di interesse; (ii) l'effetto cambi *al lordo* delle coperture del rischio di cambio.



Tipologia	Amundi	Generali	Schroders	Totale
Titoli di Stato				
- Effetto prezzi	-213	801.191		800.978
- Effetto cambi		-1.856.981		-1.856.981
	-213	-1.055.790	-	-1.056.003
Titoli di debito quotati				
- Effetto prezzi	272.563	425.477		698.041
- Effetto cambi		-1.753.749		-1.753.749
	272.563	-1.328.272	-	-1.055.709
Titoli di capitale quotati				
- Effetto prezzi			19.891.970	19.891.970
- Effetto cambi			-7.440.381	-7.440.381
	-	-	12.451.589	12.451.589
Depositi bancari				
- Effetto prezzi				
- Effetto cambi	-41.291	-129.409	-19.705	-190.406
	-41.291	-129.409	-19.705	-190.406
Profitti e perdite da operazioni finanziarie su titoli e depositi	231.059	-2.513.471	12.431.884	10.149.471
- di cui effetto prezzi	272.350	1.226.669	19.891.970	21.390.989
- di cui effetto cambi	-41.291	-3.740.140	-7.460.086	-11.241.517

Le tabelle seguenti analizzano, distintamente per gestore, i profitti e perdite da operazioni finanziarie evidenziando a livello complessivo di portafoglio l'effetto prezzi *al netto* delle coperture del rischio di tasso di interesse e l'effetto cambi *al netto* delle coperture del rischio di cambio.

Effetto prezzi su portafoglio considerati anche i contratti derivati

	Amundi	Generali	Schroders	Totale
Profitti e perdite da operazioni finanziarie su titoli e depositi	272.350	1.226.669	19.891.970	21.390.989
Profitti e perdite su contratti derivati su titoli di Stato e tassi di interesse	111.911			111.911
Totale effetto prezzi	384.262	1.226.669	19.891.970	21.502.900

Effetto cambi su portafoglio considerati anche i contratti derivati

	Amundi	Generali	Schroders	Totale
Profitti e perdite da operazioni finanziarie su titoli e depositi	-41.291	-3.740.140	-7.460.086	-11.241.517
Profitti e perdite su contratti derivati su cambi		2.937.958		2.937.958
Totale effetto cambi	-41.291	-802.181	-7.460.086	-8.303.559



Contribuzione al margine della gestione finanziaria indiretta: primi 50 titoli

La tabella seguente riporta i primi 50 titoli che hanno contribuito al margine della gestione finanziaria indiretta, tenuto conto sia dei dividendi e interessi che dei profitti e perdite da operazioni finanziarie. I titoli sono ordinati per valore decrescente di importo di contribuzione, con indicazione del codice ISIN, della categoria, del gestore, dell'area geografica e del peso percentuale rispetto al margine complessivo.

N.	Denominazione	Codice ISIN	Categoria titolo	Gestore	Area geografica	Dividendi e interessi	Profitti e perdite da operazioni finanziarie	Totale complessivo	%
1	ALPHABET INC-CL A	US02079K3059	TC Q	Schroders	OCSE ex UE	17.485	2.444.421	2.461.905	12,7%
2	INTESA SANPAOLO	IT0000072618	TC Q	Schroders	Italia	189.185	1.099.217	1.288.402	6,6%
3	TAIWAN SEMICONDUCTOR-SP ADR	US8740391003	TC Q	Schroders	Non OCSE	38.803	1.228.322	1.267.125	6,5%
4	BANCO SANTANDER SA	ES0113900J37	TC Q	Schroders	UE ex Italia	31.492	959.339	990.832	5,1%
5	HSBC HOLDINGS PLC	GB0005405286	TC Q	Schroders	OCSE ex UE	106.065	796.587	902.652	4,7%
6	BANKINTER SA	ES0113679I37	TC Q	Schroders	UE ex Italia	38.333	617.888	656.222	3,4%
7	BNP PARIBAS	FR0000131104	TC Q	Schroders	UE ex Italia	156.305	469.219	625.525	3,2%
8	TECHNOPROBE SPA	IT0005482333	TC Q	Schroders	Italia		589.307	589.307	3,0%
9	SKANDINAVISKA ENSKILDA BAN-A	SE0000148884	TC Q	Schroders	UE ex Italia	78.794	490.777	569.571	2,9%
10	ALLIANZ SE-REG	DE0008404005	TC Q	Schroders	UE ex Italia	71.318	476.453	547.770	2,8%
11	AIRBUS SE	NL0000235190	TC Q	Schroders	UE ex Italia	33.244	508.599	541.843	2,8%
12	ASML HOLDING NV	NL0010273215	TC Q	Schroders	UE ex Italia	11.497	518.760	530.257	2,7%
13	IBERDROLA SA	ES0144580Y14	TC Q	Schroders	UE ex Italia	50.879	467.789	518.668	2,7%
14	BANK OF IRELAND GROUP PLC	IE00BD1RP616	TC Q	Schroders	UE ex Italia	26.787	489.787	516.574	2,7%
15	BROADCOM INC	US11135F1012	TC Q	Schroders	OCSE ex UE	11.125	444.332	455.457	2,3%
16	LEGRAND SA	FR0010307819	TC Q	Schroders	UE ex Italia	28.611	421.024	449.635	2,3%
17	JPMORGAN CHASE & CO	US46625H1005	TC Q	Schroders	OCSE ex UE	46.255	385.414	431.670	2,2%
18	ELI LILLY & CO	US5324571083	TC Q	Schroders	OCSE ex UE	8.061	374.292	382.353	2,0%
19	ANTOFAGASTA PLC	GB0000456144	TC Q	Schroders	OCSE ex UE	3.530	377.824	381.354	2,0%
20	NVIDIA CORP	US67066G1040	TC Q	Schroders	OCSE ex UE	680	377.760	378.440	2,0%
21	VESTAS WIND SYSTEMS A/S	DK0061539921	TC Q	Schroders	UE ex Italia	1.900	355.126	357.026	1,8%
22	TECHNOGYM SPA	IT0005162406	TC Q	Schroders	Italia	44.173	307.760	351.933	1,8%
23	HOLCIM LTD	CH0012214059	TC Q	Schroders	OCSE ex UE		337.519	337.519	1,7%
24	DBS GROUP HOLDINGS LTD	SG1L01001701	TC Q	Schroders	Non OCSE	64.865	253.839	318.704	1,6%
25	TENCENT HOLDINGS LTD	KYG875721634	TC Q	Schroders	Non OCSE	12.243	303.979	316.222	1,6%
26	BAE SYSTEMS PLC	GB0002634946	TC Q	Schroders	OCSE ex UE	23.971	282.436	306.407	1,6%
27	BUONI POLIENNALI DEL TES 01/05/2033 4,4	IT0005518128	TS Q	Generali	Italia	261.934	16.220	278.154	1,4%
28	GSK PLC	GB00BN7SWP63	TC Q	Schroders	OCSE ex UE	46.311	223.634	269.945	1,4%
29	ROCHE HOLDING AG-GENUSSCHEIN	CH0012032048	TC Q	Schroders	OCSE ex UE	25.302	244.349	269.651	1,4%
30	SIEMENS AG-REG	DE0007236101	TC Q	Schroders	UE ex Italia	17.730	238.202	255.931	1,3%
31	BUZZI SPA	IT0001347308	TC Q	Schroders	Italia	12.473	238.836	251.309	1,3%
32	DO & CO AG	AT0000818802	TC Q	Schroders	UE ex Italia	8.222	233.369	241.591	1,2%
33	HCA HEALTHCARE INC	US40412C1018	TC Q	Schroders	OCSE ex UE	4.416	236.831	241.247	1,2%
34	NEXANS SA	FR0000044448	TC Q	Schroders	UE ex Italia	22.403	213.490	235.892	1,2%
35	IDEXX LABORATORIES INC	US45168D1046	TC Q	Schroders	OCSE ex UE		223.549	223.549	1,2%
36	HENSOLDT AG	DE000HAG0005	TC Q	Schroders	UE ex Italia	4.010	219.412	223.422	1,2%
37	CIE FINANCIERE RICHEMO-A REG	CH0210483332	TC Q	Schroders	OCSE ex UE	12.016	205.796	217.812	1,1%
38	BUONI POLIENNALI DEL TES 15/06/2029 2,8	IT0005495731	TS Q	Amundi e Generali	Italia	170.735	36.644	207.379	1,1%
39	FANUC CORP	JP3802400006	TC Q	Schroders	OCSE ex UE	9.129	188.065	197.194	1,0%



N.	Denominazione	Codice ISIN	Categoria titolo	Gestore	Area geografica	Dividendi e interessi	Profitti e perdite da operazioni finanziarie	Totale complessivo	%
40	SHELL PLC	GB00BP6MXD84	TC Q	Schroders	OCSE ex UE	81.500	110.673	192.173	1,0%
41	CHOCOLADEFABRIKEN LINDT-PC	CH0010570767	TC Q	Schroders	OCSE ex UE	9.836	169.449	179.285	0,9%
42	KLA CORP	US4824801009	TC Q	Schroders	OCSE ex UE	1.603	156.097	157.700	0,8%
43	ITAU UNIBANCO H-SPON PRF ADR	US4655621062	TC Q	Schroders	Non OCSE	34.695	111.109	145.805	0,8%
44	NORSK HYDRO ASA	NO0005052605	TC Q	Schroders	OCSE ex UE	14.281	129.980	144.261	0,7%
45	INDUSTRIA DE DISENO TEXTIL	ES0148396007	TC Q	Schroders	UE ex Italia	21.772	118.659	140.431	0,7%
46	BONOS Y OBLIG DEL ESTADO 30/07/2029 ,8	ES0000012K53	TS Q	Generali	UE ex Italia	44.000	96.085	140.085	0,7%
47	RINGKJOEBING LANDBOBANK A/S	DK0060854669	TC Q	Schroders	UE ex Italia	3.324	133.702	137.027	0,7%
48	BRIDGESTONE CORP	JP3830800003	TC Q	Schroders	OCSE ex UE	22.125	110.008	132.134	0,7%
49	INDRA SISTEMAS SA	ES0118594417	TC Q	Schroders	UE ex Italia	1.190	125.474	126.663	0,7%
50	BONOS Y OBLIG DEL ESTADO 30/04/2035 3,15	ES0000012067	TS Q	Generali	UE ex Italia	144.986	-23.000	121.986	0,6%
Totale primi 50 titoli						2.069.593	19.134.403	21.203.996	109,3%
Altri titoli (n. 624)						6.997.614	-8.794.526	-1.796.912	-9,3%
Totale titoli (n. 674)						9.067.207	10.339.877	19.407.084	100,0%

Legenda:
TC Q = Titoli di capitale quotati
TS Q = Titoli di Stato quotati

Il numero dei titoli che hanno contribuito al margine della gestione finanziaria dell'anno (674) è superiore a quello dei titoli al 31 dicembre 2025 (497) considerato il turnover del portafoglio.

40 - Oneri di gestione -€79.758

a) Società di gestione -€20.002

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
Amundi	-97.385	-	-97.385
Generali	-70.015	-	-70.015
Schroders	-239.757	387.155	147.398
Totale	-407.157	387.155	-20.002

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). In particolare, l'importo 'positivo' imputato a conto economico di €387.155 riguarda lo storno di parte delle commissioni di incentivo di Schroders maturate da inizio mandato al 31 dicembre 2024, considerato che nel 2025 il Gestore ha conseguito una performance inferiore rispetto al benchmark.

b) Depositario -€59.756

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

60 - Saldo della gestione amministrativa -€

a) Contributi destinati a copertura oneri amministrativi €357.325

La voce riguarda i proventi verso l'Impresa Promotrice Eni SpA a copertura delle spese della gestione amministrativa.



b) Oneri per servizi amministrativi acquistati da terzi	-€123.561
---------------------------------------------------------	-----------

La voce riguarda gli oneri verso Previnet SpA a cui è stato affidato il servizio di gestione amministrativa e contabile.

c) Spese generali ed amministrative	-€206.093
-------------------------------------	-----------

La voce si analizza come segue:

Tipologia	Importo
Consulenze:	
- finanziarie	-35.494
- legali	-24.215
- informatiche	-23.630
- altre	-24.396
	-107.735
Organi Associativi:	
- Consiglio di Amministrazione	-7.450
- Collegio dei Sindaci	-37.898
	-45.348
Società di Revisione	-23.036
Contributo COVIP	-12.124
Quota Associazioni di categoria	-9.633
Altre spese	-8.218
Totale	-206.093

g) Oneri e proventi diversi	-€27.671
-----------------------------	----------

80 - Imposta sostitutiva	-€4.555.937
---------------------------------	--------------------

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



RENDICONTO DEL COMPARTO DINAMICO

STATO PATRIMONIALE

Attività

	31/12/2025	31/12/2024
10 Investimenti diretti	4.940.712	4.773.900
10-d) Depositi bancari	500.712	333.900
10-l) Titoli di capitale non quotati	4.440.000	4.440.000
20 Investimenti in gestione	151.316.300	139.205.404
20-a) Depositi bancari	770.350	1.675.236
20-b) Crediti per operazioni pronti contro termine		
20-c) Titoli emessi da Stati o da organismi internazionali	32.894.803	32.848.078
20-d) Titoli di debito quotati	29.820.388	27.235.215
20-e) Titoli di capitale quotati	86.152.945	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	694.630	567.689
20-m) Garanzie di risultato rilasciate al Fondo Pensione		
20-n) Investimenti in gestione assicurativa		
20-o) Crediti per operazioni forward	213.927	11.827
20-p) Deposito a garanzia su prestito titoli		
20-q) Valutazione e margini su futures e opzioni	599.168	254.980
20-r) Altre attività della gestione finanziaria	32.390	41.233
20-s) Attività della gestione previdenziale	137.700	713.636
30 Garanzie di risultato acquisite sulle posizioni individuali	-	-
40 Attività della gestione amministrativa	1.861.615	1.658.225
40-a) Cassa e depositi bancari	1.754.655	1.638.987
40-b) Immobilizzazioni immateriali		
40-c) Immobilizzazioni materiali		
40-d) Altre attività della gestione amministrativa	106.960	19.238
50 Crediti di imposta	-	-
TOTALE ATTIVITÀ FASE + DI ACCUMULO	158.118.627	145.637.529



Passività

	31/12/2025	31/12/2024
10 Passività della gestione previdenziale	2.289.491	2.220.502
10-a) Debiti della gestione previdenziale	2.289.491	2.220.502
20 Passività della gestione finanziaria	193.462	471.422
20-a) Debiti per operazioni pronti contro termine		
20-b) Opzioni emesse		
20-c) Ratei e risconti passivi		
20-d) Debiti per operazioni forward		235.574
20-e) Debito per garanzia su prestito titoli		
20-f) Altre passività della gestione finanziaria	193.462	235.848
30 Garanzie di risultato riconosciute sulle posizioni individuali	-	-
40 Passività della gestione amministrativa	37.377	18.879
40-a) TFR		
40-b) Altre passività della gestione amministrativa	37.377	18.879
40-c) Risconto contributi per copertura oneri amministrativi		
50 Debiti di imposta	2.538.257	2.371.600
TOTALE PASSIVITÀ FASE DI ACCUMULO	5.058.587	5.082.403
100 Attivo netto destinato alle prestazioni	153.060.040	140.555.126
CONTI D'ORDINE	-	-
Crediti verso aderenti per contributi da ricevere	608.709	673.894
Contributi da ricevere	-608.709	-673.894
Valute da regolare	-34.209.569	-28.544.498
Controparte per valute da regolare	34.209.569	28.544.498



CONTO ECONOMICO

	2025	2024
10 Saldo della gestione previdenziale	2.211.335	5.763.926
10-a) Contributi per le prestazioni	16.836.604	15.877.549
10-b) Anticipazioni	-1.827.674	-1.845.689
10-c) Trasferimenti e riscatti	-12.797.595	-8.265.169
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		
20 Risultato della gestione finanziaria diretta	206.578	207.827
20-a) Dividendi e interessi	206.947	207.873
20-f) Altri oneri	-369	-46
30 Risultato della gestione finanziaria indiretta	12.779.068	12.357.865
30-a) Dividendi e interessi	3.334.006	3.110.031
30-b) Profitti e perdite da operazioni finanziarie	9.445.062	9.247.834
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		
40 Oneri di gestione	-153.810	-156.333
40-a) Società di gestione	-131.789	-133.745
40-b) Depositario	-22.021	-22.588
40-c) Altri oneri di gestione		
50 Margine della gestione finanziaria (20)+(30)+(40)	12.831.836	12.409.359
60 Saldo della gestione amministrativa	-	-
60-a) Contributi destinati a copertura oneri amministrativi	135.652	57.923
60-b) Oneri per servizi amministrativi acquistati da terzi	-46.907	
60-c) Spese generali e amministrative	-78.240	-57.914
60-d) Spese per il personale		
60-e) Ammortamenti		
60-f) Storno oneri amministrativi alla fase di erogazione		
60-g) Oneri e proventi diversi	-10.505	-9
60-h) Disavanzo esercizio precedente		
60-i) Risconto contributi per copertura oneri amministrativi		
70 Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni ante imposta sostitutiva (10)+(50)+(60)	15.043.171	18.173.285
80 Imposta sostitutiva	-2.538.257	-2.371.600
100 Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni (70)+(80)	12.504.914	15.801.685



NOTA INTEGRATIVA

NUMERO E CONTROVALORE DELLE QUOTE

	Numero quote	ANDP	
a) Quote in essere allo 01/01/2025	3.077.207,951		140.555.126
b) Quote emesse	358.015,866	16.836.604	
c) Quote annullate	-306.669,998	-14.625.269	
d) Variazione numero quote (b+c)	51.345,868	2.211.335	
e) Variazione valore totale quote		10.293.579	
f) Variazione ANDP (d+e)			12.504.914
g) Quote in essere al 31/12/2025 (a+d)	3.128.553,819		153.060.040

Il valore unitario delle quote al 31 dicembre 2025 è di €48,924, in aumento di €3,248 (+7,11%), rispetto al valore al 31 dicembre 2024 di €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 51.345,868 per un controvalore di €2.211.335, che corrisponde al saldo della gestione previdenziale (voce 10 del conto economico).

La variazione del valore totale quote è positiva per €10.293.579 e corrisponde alla somma del margine della gestione finanziaria, del saldo della gestione amministrativa e dell'imposta sostitutiva di competenza del 2025 (rispettivamente voci 50, 60 e 80 del conto economico). La variazione dell'ANDP è positiva per €12.504.914, corrispondente alla somma del saldo della gestione previdenziale, del margine della gestione finanziaria, del saldo della gestione amministrativa e dell'imposta sostitutiva di competenza del 2025.

INFORMAZIONI SULLO STATO PATRIMONIALE

Attività

10 - Investimenti diretti **€4.940.712**

d) Depositi bancari €500.712

La voce riguarda il conto corrente presso il Depositario relativo alla gestione diretta delle quote del capitale di Banca d'Italia.

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 2025 non sono intervenute variazioni.

20 - Investimenti in gestione **€151.316.300**

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.

Alla data di chiusura dell'esercizio, le risorse si analizzano distintamente per gestore come segue:

	N. titoli	Importo risorse gestite
Generali	238	64.417.353
Schroders	135	86.761.246
Totale	373	151.178.599



L'importo di €151.178.599 della tabella di cui sopra corrisponde alla voce 20 "Investimenti in gestione" dell'attivo patrimoniale di €151.316.300, con esclusione delle attività della gestione previdenziale di €137.700 rilevate alla voce 20-s.

L'importo di cui sopra corrisponde al 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	408.365	361.985	770.350
Titoli emessi da Stati o da organismi internazionali	32.894.803		32.894.803
Titoli di debito quotati	29.820.388		29.820.388
Titoli di capitale quotati		86.152.945	86.152.945
Totale investimenti finanziari (A)	63.123.556	86.514.930	149.638.486
Ratei e risconti attivi	694.630		694.630
Attività per currency forward		213.927	213.927
Valutazione e margini su futures e opzioni	599.168		599.168
Altre attività della gestione finanziaria		32.390	32.390
Totale altre attività finanziarie (B)	1.293.797	246.316	1.540.113
Debiti per operazioni da regolare			
Totale passività finanziarie (C)	-	-	-
Totale risorse gestite (D)=(A)+(B)+(C)	64.417.353	86.761.246	151.178.599

Le principali caratteristiche dei mandati sono riportate nella sezione "Informazioni generali. Convenzioni con i Gestori della Fase di Accumulo" della nota integrativa.

L'analisi delle singole componenti dell'AUM è riportata nella sezione "Andamento della Gestione. Gestione Finanziaria del Fondo" della relazione sulla gestione e nella presente sezione della nota integrativa.

Le performance dei singoli gestori sono commentate nella sezione "Andamento della Gestione. Gestione Finanziaria del Fondo" della relazione sulla gestione e nella sezione "Informazioni sul conto economico" della nota integrativa del Comparto.

a) Depositi bancari €770.350

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
Totale	3	408.365	12	361.985	15	770.350

c) Titoli emessi da Stati o da organismi internazionali €32.894.803

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

Tipologia	N. titoli	Importo
Italia	7	11.234.651
UE ex Italia	14	14.485.499
OCSE ex UE	6	6.747.104
Non OCSE	2	427.549
Totale	29	32.894.803

d) Titoli di debito quotati €29.820.388



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

Tipologia	N. titoli	Importo
Italia	20	3.066.025
UE ex Italia	92	12.233.276
OCSE ex UE	93	13.905.861
Non OCSE	4	615.225
Totale	209	29.820.388

e) Titoli di capitale quotati €86.152.945

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

Tipologia	N. titoli	Importo
Italia	13	5.831.807
UE ex Italia	50	24.971.842
OCSE ex UE	62	47.425.553
Non OCSE	10	7.923.743
Totale	135	86.152.945

Titoli detenuti in portafoglio: analisi movimentazione

La tabella seguente riporta la movimentazione nell'esercizio dei titoli distintamente per tipologia di strumento finanziario e per gestore.

	Titoli di Stato	Titoli di debito	Titoli di capitale	TOTALE	di cui Generali	di cui Schroders
1° gennaio 2025	32.848.078	27.235.215	75.857.510	135.940.804	60.083.294	75.857.510
Acquisti	7.200.053	16.343.176	29.450.868	52.994.097	23.543.228	29.450.868
Vendite	-6.649.247	-10.871.112	-26.630.998	-44.151.357	-17.520.359	-26.630.998
Rimborsi		-2.287.917	-220.133	-2.508.051	-2.287.917	-220.133
Ratei di interesse	-16.067	-39.699		-55.765	-55.765	
Profitti e perdite da operazioni finanziarie	-488.014	-559.275	7.725.926	6.678.637	-1.047.289	7.725.926
Altre variazioni			-30.229	-30.229		-30.229
Variazione dell'esercizio	46.725	2.585.173	10.295.435	12.927.332	2.631.897	10.295.435
31 dicembre 2025	32.894.803	29.820.388	86.152.945	148.868.136	62.715.191	86.152.945

Titoli detenuti in portafoglio: primi 50 titoli

La tabella seguente riporta i primi 50 titoli detenuti in portafoglio alla data di chiusura dell'esercizio, 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 quotati del Comparto.

N.	Denominazione	Codice ISIN	Categoria titolo	Gestore	Area geografica	Importo	% su titolo
1	ALPHABET INC-CL A	US02079K3059	TC Q	Schroders	OCSE ex UE	4.080.454	2,74%
2	MICROSOFT CORP	US5949181045	TC Q	Schroders	OCSE ex UE	3.631.060	2,44%
3	BUONI POLIENNALI DEL TES 01/05/2033 4,4	IT0005518128	TS Q	Generali	Italia	3.349.457	2,25%
4	TAIWAN SEMICONDUCTOR-SP ADR	US8740391003	TC Q	Schroders	Non OCSE	3.024.675	2,03%
5	BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND 15/08/2032 1,7	DE0001102606	TS Q	Generali	UE ex Italia	2.744.850	1,84%
6	US TREASURY N/B 30/09/2029 3,875	US91282CFL00	TS Q	Generali	OCSE ex UE	2.575.233	1,73%
7	BUONI POLIENNALI DEL TES 15/11/2031 3,15	IT0005619546	TS Q	Generali	Italia	2.526.225	1,70%



N.	Denominazione	Codice ISIN	Categoria titolo	Gestore	Area geografica	Importo	% su titolo
8	BONOS Y OBLIG DEL ESTADO 30/07/2029 ,8	ES0000012K53	TS Q	Generali	UE ex Italia	2.453.620	1,65%
9	US TREASURY N/B 15/02/2032 1,875	US91282CDY49	TS Q	Generali	OCSE ex UE	2.430.213	1,63%
10	BONOS Y OBLIG DEL ESTADO 30/04/2035 3,15	ES0000012067	TS Q	Generali	UE ex Italia	2.382.960	1,60%
11	NVIDIA CORP	US67066G1040	TC Q	Schroders	OCSE ex UE	2.131.973	1,43%
12	INTESA SANPAOLO	IT0000072618	TC Q	Schroders	Italia	2.019.215	1,36%
13	HSBC HOLDINGS PLC	GB0005405286	TC Q	Schroders	OCSE ex UE	1.837.671	1,23%
14	BUONI POLIENNALI DEL TES 01/12/2028 2,8	IT0005340929	TS Q	Generali	Italia	1.719.584	1,16%
15	JPMORGAN CHASE & CO	US46625H1005	TC Q	Schroders	OCSE ex UE	1.645.653	1,11%
16	AIRBUS SE	NL0000235190	TC Q	Schroders	UE ex Italia	1.643.546	1,10%
17	AMAZON.COM INC	US0231351067	TC Q	Schroders	OCSE ex UE	1.564.861	1,05%
18	APPLE INC	US0378331005	TC Q	Schroders	OCSE ex UE	1.513.624	1,02%
19	META PLATFORMS INC-CLASS A	US30303M1027	TC Q	Schroders	OCSE ex UE	1.496.579	1,01%
20	BROADCOM INC	US11135F1012	TC Q	Schroders	OCSE ex UE	1.428.878	0,96%
21	FRANCE (GOVT OF) 25/11/2032 2	FR001400BKZ3	TS Q	Generali	UE ex Italia	1.395.405	0,94%
22	VISA INC-CLASS A SHARES	US92826C8394	TC Q	Schroders	OCSE ex UE	1.343.742	0,90%
23	ASML HOLDING NV	NL0010273215	TC Q	Schroders	UE ex Italia	1.275.218	0,86%
24	NETFLIX INC	US64110L1061	TC Q	Schroders	OCSE ex UE	1.268.752	0,85%
25	ALLIANZ SE-REG	DE0008404005	TC Q	Schroders	UE ex Italia	1.262.877	0,85%
26	LEGRAND SA	FR0010307819	TC Q	Schroders	UE ex Italia	1.228.090	0,82%
27	SHELL PLC	GB00BP6MXD84	TC Q	Schroders	OCSE ex UE	1.211.788	0,81%
28	ELI LILLY & CO	US5324571083	TC Q	Schroders	OCSE ex UE	1.201.812	0,81%
29	IBERDROLA SA	ES0144580Y14	TC Q	Schroders	UE ex Italia	1.124.722	0,76%
30	BUONI POLIENNALI DEL TES 15/06/2029 2,8	IT0005495731	TS Q	Generali	Italia	1.109.867	0,75%
31	SKANDINAVISKA ENSKILDA BAN-A	SE0000148884	TC Q	Schroders	UE ex Italia	1.064.265	0,71%
32	BANCO SANTANDER SA	ES0113900J37	TC Q	Schroders	UE ex Italia	1.048.831	0,70%
33	TSY INFL IX N/B 15/10/2027 1,625	US91282CFR79	TS Q	Generali	OCSE ex UE	1.037.005	0,70%
34	BUONI POLIENNALI DEL TES 14/03/2028 2	IT0005532723	TS Q	Generali	Italia	1.016.125	0,68%
35	SCHNEIDER ELECTRIC SE	FR0000121972	TC Q	Schroders	UE ex Italia	1.013.828	0,68%
36	BUONI POLIENNALI DEL TES 22/11/2028 1,6	IT0005517195	TS Q	Generali	Italia	1.009.548	0,68%
37	TENCENT HOLDINGS LTD	KYG875721634	TC Q	Schroders	Non OCSE	995.452	0,67%
38	ROCHE HOLDING AG-GENUSSCHEIN	CH0012032048	TC Q	Schroders	OCSE ex UE	966.559	0,65%
39	DBS GROUP HOLDINGS LTD	SG1L01001701	TC Q	Schroders	Non OCSE	942.878	0,63%
40	BNP PARIBAS	FR0000131104	TC Q	Schroders	UE ex Italia	933.044	0,63%
41	BAE SYSTEMS PLC	GB0002634946	TC Q	Schroders	OCSE ex UE	921.545	0,62%
42	BOOKING HOLDINGS INC	US09857L1089	TC Q	Schroders	OCSE ex UE	884.199	0,59%
43	OBRIGACOES DO TESOURO 17/10/2031 ,3	PTOTE00E0033	TS Q	Generali	UE ex Italia	875.280	0,59%
44	BELGIUM KINGDOM 22/10/2027 0	BE0000351602	TS Q	Generali	UE ex Italia	865.989	0,58%
45	HALEON PLC	GB00BMX86B70	TC Q	Schroders	OCSE ex UE	826.630	0,56%
46	AMERICAN EXPRESS CO	US0258161092	TC Q	Schroders	OCSE ex UE	778.942	0,52%
47	RECRUIT HOLDINGS CO LTD	JP3970300004	TC Q	Schroders	OCSE ex UE	720.870	0,48%
48	SAP SE	DE0007164600	TC Q	Schroders	UE ex Italia	708.182	0,48%
49	TE CONNECTIVITY PLC	IE000IVNQZ81	TC Q	Schroders	UE ex Italia	705.959	0,47%
50	IDEXX LABORATORIES INC	US45168D1046	TC Q	Schroders	OCSE ex UE	701.864	0,47%
Totale primi 50 titoli						76.639.595	51,48%
Altri titoli (n. 323)						72.228.540	48,52%
Totale titoli (n. 373)						148.868.136	100,00%

Legenda:
TC Q = Titoli di capitale quotati
TS Q = Titoli di Stato quotati



Operazioni di acquisto e vendita titoli stipulate e non ancora regolate

Alla data di chiusura dell'esercizio non vi sono operazioni.

Posizioni di copertura del rischio di tasso di interesse

Alla data di chiusura dell'esercizio non vi sono posizioni.

Posizioni di copertura del rischio di cambio

La tabella seguente riporta, alla data di chiusura dell'esercizio, 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.

Tipologia strumento derivato	Divisa	Posizione corta	Posizione lunga	Posizione netta	Cambio	Controvalore in €
Generali						
EURO FX CURR FUT mar '26	USD	-17.670.000		-17.670.000	1,175	-15.038.298
Schroders						
Currency forward	USD	-20.237.000		-20.237.000	1,175	-17.222.979
Currency forward	CHF	-1.235.000		-1.235.000	0,931	-1.325.961
Currency forward	JPY	-114.565.000		-114.565.000	184,090	-622.332
						-19.171.271
Totale						-34.209.569

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

Distribuzione territoriale degli investimenti

La tabella seguente riporta, alla data di chiusura dell'esercizio, la distribuzione per area geografica degli investimenti distintamente per tipologia di strumento finanziario e per gestore.

Area geografica	Titoli di Stato	Titoli di debito	Titoli di capitale quotati	Depositi bancari	Totale	- di cui Generali	- di cui Schroders
Italia	11.234.651	3.066.025	5.831.807	770.350	20.902.833	14.709.041	6.193.792
UE ex Italia	14.485.499	12.233.276	24.971.842		51.690.618	26.718.776	24.971.842
OCSE ex UE	6.747.104	13.905.861	47.425.553		68.078.518	20.652.965	47.425.553
Non OCSE	427.549	615.225	7.923.743		8.966.517	1.042.774	7.923.743
Totale	32.894.803	29.820.388	86.152.945	770.350	149.638.486	63.123.556	86.514.930

Distribuzione per valuta degli investimenti

La tabella seguente riporta, alla data di chiusura dell'esercizio, la distribuzione per valuta degli investimenti distintamente per tipologia di strumento finanziario e per gestore.



Valuta	Titoli di Stato	Titoli di debito	Titoli di capitale quotati	Depositi bancari	Totale	- di cui Generali	- di cui Schroders
EUR	25.992.816	20.881.666	27.929.956	403.063	75.207.500	47.155.445	28.052.055
USD	6.901.987	8.938.722	35.904.141	220.111	51.964.961	15.968.075	35.996.885
GBP			7.065.800	66.923	7.132.723	36	7.132.688
CHF			3.546.812	18.450	3.565.262		3.565.262
JPY			2.972.190	10.416	2.982.606		2.982.606
HKD			2.897.083	2.446	2.899.529		2.899.529
SEK			1.900.617	3.274	1.903.891		1.903.891
DKK			1.176.442	2.914	1.179.356		1.179.356
NOK			1.089.950	22.570	1.112.520		1.112.520
SGD			942.878	12.553	955.431		955.431
CAD			436.661	1.677	438.338		438.338
AUD			290.416	5.953	296.368		296.368
	32.894.803	29.820.388	86.152.945	770.350	149.638.486	63.123.556	86.514.930

Durata media finanziaria dei titoli di debito

La seguente tabella riporta, alla data di chiusura dell'esercizio, la duration finanziaria media, espressa in anni, dei titoli del portafoglio obbligazionario distintamente per tipologia di strumento finanziario e area geografica.

Tipologia	Titoli di Stato	Titoli societari	Totale titoli
Italia	4,06	3,54	3,95
UE ex Italia	4,78	3,89	4,37
OCSE ex UE	3,63	4,09	3,94
Non OCSE	1,27	2,62	2,06
	4,25	3,92	4,09

Posizioni in conflitto di interesse

La tabella seguente riporta, alla data di chiusura dell'esercizio, le posizioni in conflitto di interesse.

Descrizione titolo	Codice ISIN	Nominale	Divisa	Controvalore
GENERALI				
Titoli emessi dalle Parti Correlate:				
SNAM SPA PERPETUAL VARIABLE	XS2896350175	200.000	EUR	205.234
ENI SPA PERPETUAL VARIABLE (13/10/20)	XS2242931603	200.000	EUR	197.664
ENI SPA 19/05/2033 4,25	XS2623956773	150.000	EUR	156.599
VAR ENERGI ASA 12/03/2031 3,875	XS3019303133	100.000	EUR	100.645
TOTALE				660.142

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 l'1,1% del valore di mercato del portafoglio titoli del Gestore.



Controvalore degli acquisti e delle vendite di strumenti finanziari

La tabella seguente riporta, distintamente per tipologia di strumento finanziario, il controvalore degli acquisti e delle vendite, la differenza tra i due controvalori (saldo netto) e la somma degli stessi (controvalore complessivo).

Tipologia titolo	Acquisti	Vendite	Saldo netto	Controvalore complessivo
Titoli di Stato	-7.200.053	6.649.247	-550.806	13.849.300
Titoli di debito quotati	-16.343.176	10.871.112	-5.472.064	27.214.288
Titoli di capitale quotati	-29.450.868	26.630.998	-2.819.870	56.081.866
Totale	-52.994.097	44.151.357	-8.842.740	97.145.454

Commissioni di negoziazione

La tabella seguente riporta, distintamente per tipologia di strumento finanziario, le commissioni di negoziazione, espresse in percentuale sui volumi negoziati, corrisposte agli intermediari per le operazioni di negoziazione dei titoli effettuate dai gestori. In particolare, le commissioni riguardano soltanto il gestore azionario Schroders; per il gestore obbligazionario Generali le commissioni sono implicite nel prezzo di acquisto e di vendita dei titoli.

Tipologia titolo	Commissioni su acquisti	Commissioni su vendite	Totale commissioni	Totale negoziato	% sul volume negoziato
Titoli di Stato				13.849.300	
Titoli di debito quotati				27.214.288	
Titoli di capitale quotati	6.596	3.803	10.400	56.081.866	0,019%

l) Ratei e risconti attivi €694.630

La voce si analizza come segue:

Tipologia	Titoli di Stato	Titoli societari	Totale titoli
Italia	46.664	52.925	99.589
UE ex Italia	126.343	197.527	323.871
OCSE ex UE	52.254	203.187	255.441
Non OCSE	7.469	8.259	15.729
	232.731	461.899	694.630

o) Crediti per operazioni forward €213.927

La voce riguarda le plusvalenze maturate, alla data di chiusura dell'esercizio, dei contratti di *currency forward* stipulati da Schroders per la copertura del rischio di cambio.

q) Valutazione e margini su futures e opzioni €599.168

La voce riguarda il controvalore, alla data di chiusura dell'esercizio, dei contratti di *futures* stipulati da Generali per la copertura del rischio di cambio.

r) Altre attività della gestione finanziaria €32.390

La voce riguarda pressoché interamente i crediti per dividendi verso 11 emittenti esteri di €32.387, che sono stati incassati per la maggior parte entro febbraio (€24.683) ed entro marzo 2026 (€5.788); l'incasso dell'ammontare residuo è previsto a maggio 2026 (€1.916).



s) Attività della gestione previdenziale	€137.700
------------------------------------------	----------

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

40 - Attività della gestione amministrativa	€1.861.615
----------------------------------------------------	-------------------

a) Cassa e depositi bancari	€1.754.655
-----------------------------	------------

La voce riguarda il saldo, alla data di chiusura dell'esercizio, del conto corrente afflussi presso il Depositario attribuito al Comparto Dinamico; l'importo totale del saldo del conto corrente afflussi è di €6.236.522.

d) Altre attività della gestione amministrativa	€106.960
-------------------------------------------------	----------

La voce riguarda principalmente il credito verso l'Impresa Promotrice Eni SpA per il rimborso delle spese della gestione amministrativa (€105.901).

Passività

10 - Passività della gestione previdenziale	€2.289.491
----------------------------------------------------	-------------------

a) Debiti della gestione previdenziale	€2.289.491
----------------------------------------	------------

La voce si analizza come segue:

Descrizione	Importo
Passività della gestione previdenziale	1.194.610
Debiti verso aderenti - Anticipazioni	769.827
Contributi da riconciliare	274.582
Debiti verso l'Erario per ritenute di imposta	50.472
Totale	2.289.491

Le passività della gestione previdenziale riguardano i trasferimenti al Comparto Garantito Assicurativo (€709.614) e al Comparto Bilanciato (€484.996) per i quali il disinvestimento è stato effettuato con il valore quota di fine anno e il regolamento a gennaio 2026.

I debiti verso aderenti per anticipazioni riguardano prestazioni di 3 aderenti per le quali il disinvestimento è stato effettuato con il valore quota di fine anno e il pagamento a gennaio 2026.

I contributi da riconciliare riguardano contributi incassati a dicembre e non riconciliati alla data di chiusura dell'esercizio; tali contributi sono stati riconciliati a gennaio 2026 con attribuzione alle singole posizioni individuali e investiti con il relativo valore quota di fine mese.

I debiti verso l'Erario riguardano le ritenute sulle prestazioni erogate agli aderenti a dicembre. I debiti sono stati pagati a gennaio 2026.

20 - Passività della gestione finanziaria	€193.462
--------------------------------------------------	-----------------

f) Altre passività della gestione finanziaria	€193.462
-----------------------------------------------	----------

La voce si analizza come segue:

Descrizione	Importo
Debiti verso i gestori:	
- per commissioni di incentivo	139.115
- per commissioni fisse di gestione	48.464
Debiti verso il Depositario	5.883
Totale	193.462



I debiti per commissioni di incentivo riguardano Schroders.

I debiti per commissioni fisse di gestione riguardano Generali (€9.046) e Schroders (€39.418).

40 - Passività della gestione amministrativa	€37.377
-----------------------------------------------------	----------------

b) Altre passività della gestione amministrativa	€37.377
--------------------------------------------------	---------

La voce riguarda principalmente i debiti verso professionisti e consulenti (€35.850).

50 - Debiti di imposta	€2.538.257
-------------------------------	-------------------

La voce riguarda il debito verso l'Erario per l'imposta sostitutiva di competenza dell'esercizio 2025, maturata sul margine della gestione finanziaria, al netto del saldo della gestione amministrativa. Il debito è stato pagato a febbraio 2026.

Conti d'ordine

Crediti verso aderenti per contributi da ricevere	€608.709
---------------------------------------------------	----------

La voce riguarda la quota attribuita al Comparto Dinamico dei contributi di competenza di dicembre 2025 e non incassati alla data di chiusura dell'esercizio; in particolare, tali contributi, di complessivi €2.496.754, 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 gennaio 2026 con attribuzione alle singole posizioni individuali; in particolare, i contributi di competenza effettiva del Comparto Dinamico sono stati di €846.303.

Valute da regolare	-€34.209.569
--------------------	--------------

Per il dettaglio si rinvia alla tabella di pag. 164.

Informazioni sul conto economico

10 - Saldo della gestione previdenziale	€2.211.335
------------------------------------------------	-------------------

a) Contributi per le prestazioni	€16.836.604
----------------------------------	-------------

La voce si analizza come segue:

Fonti di contribuzione	Importo	
Contributi da:		
- Imprese Associate	2.709.712	
- Iscritti	2.672.153	
- TFR	6.402.102	11.783.967
Trasferimenti in entrata da altri Fondi Pensione		2.421.791
Trasferimenti in entrata da altri Comparti		2.630.846
Totale		16.836.604

I trasferimenti in entrata da altri Fondi Pensione riguardano 22 aderenti, di cui 21 hanno trasferito a FOPDIRE la posizione previdenziale maturata presso Fondenergia (€2.414.824) e 1 presso un Fondo Pensione Preesistente (€6.967).

I trasferimenti in entrata da altri Comparti sono 23, di cui 4 dal Comparto Garantito Assicurativo (€333.722) e 19 dal Comparto Bilanciato (€2.297.124).



b) Anticipazioni	-€1.827.674
------------------	-------------

La voce si analizza come segue:

Tipologia di Anticipazione	Numero	Importo
- per acquisto prima casa	6	-928.553
- per ristrutturazione prima casa	1	-180.362
- per motivi sanitari		
- per motivi generici	20	-718.759
Totale	27	-1.827.674

c) Trasferimenti e riscatti	-€12.797.595
-----------------------------	--------------

La voce si analizza come segue:

Tipologia Prestazione	Numero	Importo
Trasferimenti in uscita verso altri Comparti	26	-9.342.708
Rate RITA	42	-2.024.133
Trasferimenti in uscita verso altri Fondi Pensione	4	-880.947
Riscatti	3	-549.808
Totale	75	-12.797.595

I trasferimenti in uscita verso altri Comparti sono 26, di cui 11 verso il Comparto Garantito Assicurativo (€4.906.963) e 15 verso il Comparto Bilanciato (€4.435.744).

Le prestazioni per RITA riguardano 42 rate trimestrali e 12 aderenti.

I trasferimenti in uscita verso altri Fondi Pensione riguardano 4 aderenti, di cui 3 hanno trasferito la posizione individuale maturata a un Fondo Pensione Preesistente (€493.813) e 1 a un Fondo Pensione Aperto (€387.134).

I riscatti riguardano la prestazione richiesta da 3 aderenti che hanno perso i requisiti di partecipazione al Fondo.

20 - Risultato della gestione finanziaria diretta	€206.578
----------------------------------------------------------	-----------------

La voce riguarda principalmente: (i) il dividendo lordo sulle quote del capitale di Banca d'Italia incassato ad aprile 2025 per €199.466; (ii) gli interessi attivi (al netto delle spese) maturati sul conto corrente presso il Depositario per €7.112.

30 - Risultato della gestione finanziaria indiretta	€12.779.068
------------------------------------------------------------	--------------------

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 rubricati ai gestori (€3.299.295);
- i profitti e perdite da operazioni finanziarie relativi ai gestori (€9.445.062);
- gli interessi del conto corrente afflussi accreditati al Comparto Dinamico (€34.711).



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.

Tipologia	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	850.238	-488.014	362.224				850.238	-488.014	362.224
Titoli di debito quotati	986.236	-559.275	426.962				986.236	-559.275	426.962
Titoli di capitale quotati				1.420.979	7.725.926	9.146.904	1.420.979	7.725.926	9.146.904
Depositi bancari	20.376	-54.743	-34.367	21.466	-20.940	527	41.842	-75.682	-33.840
Proventi e oneri su titoli e depositi (A)	1.856.850	-1.102.032	754.818	1.442.445	7.704.986	9.147.431	3.299.295	6.602.954	9.902.250
Contratti derivati su cambi		1.384.256	1.384.256		1.418.270	1.418.270		2.802.526	2.802.526
Contratti derivati su titoli di Stato e tassi di interesse									
Proventi e oneri su strumenti derivati (B)	-	1.384.256	1.384.256	-	1.418.270	1.418.270	-	2.802.526	2.802.526
Commissioni di negoziazione					-10.400	-10.400		-10.400	-10.400
Altri oneri		-119	-119		-43.407	-43.407		-43.526	-43.526
Altri proventi		811	811		92.696	92.696		93.507	93.507
Altri proventi e oneri (C)	-	691	691	-	38.890	38.890	-	39.581	39.581
Totale (D)=(A)+(B)+(C)	1.856.850	282.916	2.139.766	1.442.445	9.162.146	10.604.591	3.299.295	9.445.062	12.744.357

Gli altri oneri riguardano principalmente bolli sulle operazioni di negoziazione titoli e sui conti correnti (€31.427) e il compenso ad Aequitax per *tax refund* relativi alle imposte sui dividendi esteri (€9.297).

Gli altri proventi riguardano principalmente *tax refund* (€92.459) sui dividendi esteri relativi agli esercizi precedenti, che sono stati incassati tramite Aequitax (€30.992) e il Depositario (€61.467); i *tax refund* sui dividendi esteri relativi al 2025 (€5.388) sono invece rilevati tra i dividendi 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 tipologia di strumento finanziario: (i) i profitti e perdite *realizzati* derivanti dalle vendite nell'anno; (ii) i profitti e perdite *non realizzati* derivanti dalle valutazioni alla data di chiusura dell'esercizio.

Tipologia	Generali	Schroders	Totale
Titoli di Stato			
- realizzati	-16.167		-16.167
- non realizzati	-471.847		-471.847
	-488.014	-	-488.014
Titoli di debito quotati			
- realizzati	-218.990		-218.990
- non realizzati	-340.285		-340.285
	-559.275	-	-559.275
Titoli di capitale quotati			
- realizzati		-1.212.216	-1.212.216
- non realizzati		8.938.142	8.938.142
	-	7.725.926	7.725.926
Depositi bancari			
- realizzati	-54.150	-19.501	-73.651
- non realizzati	-592	-1.439	-2.031
	-54.743	-20.940	-75.682
Contratti derivati su cambi			
- realizzati	1.269.357	1.204.344	2.473.701
- non realizzati	114.899	213.927	328.826
	1.384.256	1.418.270	2.802.526
Contratti derivati su titoli di Stato e tassi di interesse			
- realizzati			
- non realizzati			
	-	-	-
Altri proventi netti			
- realizzati	691	38.890	39.581
- non realizzati			-
	691	38.890	39.581
Profitti e perdite da operazioni finanziarie su titoli e depositi	282.916	9.162.146	9.445.062
- realizzati	980.741	11.517	992.258
- non realizzati	-697.825	9.150.630	8.452.804



Risultato della gestione finanziaria al 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 tipologia di strumento finanziario: (i) l'effetto prezzi *al lordo* delle coperture del rischio di tasso di interesse; (ii) l'effetto cambi *al lordo* delle coperture del rischio di cambio.

Tipologia	Generali	Schroders	Totale
Titoli di Stato			
- Effetto prezzi	409.870		409.870
- Effetto cambi	-897.884		-897.884
	-488.014	-	-488.014
Titoli di debito quotati			
- Effetto prezzi	258.651		258.651
- Effetto cambi	-817.926		-817.926
	-559.275	-	-559.275
Titoli di capitale quotati			
- Effetto prezzi		12.211.960	12.211.960
- Effetto cambi		-4.486.034	-4.486.034
	-	7.725.926	7.725.926
Depositi bancari			
- Effetto prezzi			
- Effetto cambi	-54.743	-20.940	-75.682
	-54.743	-20.940	-75.682
Profitti e perdite da operazioni finanziarie su titoli e depositi	-1.102.032	7.704.986	6.602.954
- di cui effetto prezzi	668.521	12.211.960	12.880.480
- di cui effetto cambi	-1.770.552	-4.506.973	-6.277.526

La tabella seguente analizza, distintamente per gestore, i profitti e perdite da operazioni finanziarie evidenziando a livello complessivo di portafoglio l'effetto prezzi *al netto* delle coperture del rischio di tasso di interesse e l'effetto cambi *al netto* delle coperture del rischio di cambio.

Effetto prezzi su portafoglio considerati anche i contratti derivati

	Generali	Schroders	Totale
Profitti e perdite da operazioni finanziarie su titoli e depositi	668.521	12.211.960	12.880.480
Profitti e perdite su contratti derivati su titoli di Stato e tassi di interesse			
Totale effetto prezzi	668.521	12.211.960	12.880.480

Effetto cambi su portafoglio considerati anche i contratti derivati

	Generali	Schroders	Totale
Profitti e perdite da operazioni finanziarie su titoli e depositi	-1.770.552	-4.506.973	-6.277.526
Profitti e perdite su contratti derivati su cambi	1.384.256	1.418.270	2.802.526
Totale effetto cambi	-386.296	-3.088.703	-3.474.999

Contribuzione al margine della gestione finanziaria indiretta: primi 50 titoli

La tabella seguente riporta i primi 50 titoli che hanno contribuito al margine della gestione finanziaria indiretta, tenuto conto sia dei dividendi e interessi che dei profitti e perdite da operazioni finanziarie. I titoli sono ordinati per valore decrescente di importo di contribuzione, con indicazione del codice ISIN, della categoria, del gestore, dell'area geografica e del peso percentuale rispetto al margine complessivo.



N.	Denominazione	Codice ISIN	Categoria titolo	Gestore	Area geografica	Dividendi e interessi	Profitti e perdite da operazioni finanziarie	Totale complessivo	%
1	ALPHABET INC-CL A	US02079K3059	TC Q	Schroders	OCSE ex UE	10.756	1.604.037	1.614.793	16,3%
2	TAIWAN SEMICONDUCTOR-SP ADR	US8740391003	TC Q	Schroders	Non OCSE	23.805	807.020	830.825	8,4%
3	INTESA SANPAOLO	IT0000072618	TC Q	Schroders	Italia	118.530	673.599	792.130	8,0%
4	BANCO SANTANDER SA	ES0113900J37	TC Q	Schroders	UE ex Italia	18.209	563.287	581.496	5,9%
5	HSBC HOLDINGS PLC	GB0005405286	TC Q	Schroders	OCSE ex UE	63.978	497.921	561.899	5,7%
6	BANKINTER SA	ES0113679I37	TC Q	Schroders	UE ex Italia	22.816	354.751	377.567	3,8%
7	BNP PARIBAS	FR0000131104	TC Q	Schroders	UE ex Italia	94.087	280.010	374.097	3,8%
8	TECHNOPROBE SPA	IT0005482333	TC Q	Schroders	Italia		351.011	351.011	3,5%
9	ALLIANZ SE-REG	DE0008404005	TC Q	Schroders	UE ex Italia	43.199	289.170	332.369	3,3%
10	AIRBUS SE	NL0000235190	TC Q	Schroders	UE ex Italia	19.370	310.684	330.053	3,3%
11	BROADCOM INC	US11135F1012	TC Q	Schroders	OCSE ex UE	7.279	315.475	322.753	3,2%
12	ASML HOLDING NV	NL0010273215	TC Q	Schroders	UE ex Italia	6.270	312.521	318.791	3,2%
13	SKANDINAVISKA ENSKILDA BAN-A	SE0000148884	TC Q	Schroders	UE ex Italia	40.470	276.688	317.158	3,2%
14	IBERDROLA SA	ES0144580Y14	TC Q	Schroders	UE ex Italia	30.392	284.407	314.799	3,2%
15	BANK OF IRELAND GROUP PLC	IE00BD1RP616	TC Q	Schroders	UE ex Italia	15.276	285.763	301.039	3,0%
16	JPMORGAN CHASE & CO	US46625H1005	TC Q	Schroders	OCSE ex UE	27.504	236.971	264.476	2,7%
17	LEGRAND SA	FR0010307819	TC Q	Schroders	UE ex Italia	17.054	246.397	263.451	2,7%
18	NVIDIA CORP	US67066G1040	TC Q	Schroders	OCSE ex UE	414	251.680	252.095	2,5%
19	ANTOFAGASTA PLC	GB0000456144	TC Q	Schroders	OCSE ex UE	2.270	242.097	244.366	2,5%
20	ELI LILLY & CO	US5324571083	TC Q	Schroders	OCSE ex UE	4.832	236.398	241.230	2,4%
21	DBS GROUP HOLDINGS LTD	SG1L01001701	TC Q	Schroders	Non OCSE	41.653	164.272	205.926	2,1%
22	TECHNOGYM SPA	IT0005162406	TC Q	Schroders	Italia	25.190	180.706	205.896	2,1%
23	VESTAS WIND SYSTEMS A/S	DK0061539921	TC Q	Schroders	UE ex Italia	1.010	203.380	204.390	2,1%
24	TENCENT HOLDINGS LTD	KYG875721634	TC Q	Schroders	Non OCSE	7.408	181.302	188.709	1,9%
25	ROCHE HOLDING AG-GENUSSCHEIN	CH0012032048	TC Q	Schroders	OCSE ex UE	14.538	172.584	187.122	1,9%
26	IDEXX LABORATORIES INC	US45168D1046	TC Q	Schroders	OCSE ex UE		176.215	176.215	1,8%
27	BAE SYSTEMS PLC	GB0002634946	TC Q	Schroders	OCSE ex UE	15.427	151.985	167.413	1,7%
28	SIEMENS AG-REG	DE0007236101	TC Q	Schroders	UE ex Italia	10.287	141.435	151.722	1,5%
29	HOLCIM LTD	CH0012214059	TC Q	Schroders	OCSE ex UE		147.077	147.077	1,5%
30	BUZZI SPA	IT0001347308	TC Q	Schroders	Italia	7.113	139.020	146.133	1,5%
31	HCA HEALTHCARE INC	US40412C1018	TC Q	Schroders	OCSE ex UE	2.650	142.188	144.838	1,5%
32	BUONI POLIENNALI DEL TES 01/05/2033 4,4	IT0005518128	TS Q	Generali	Italia	135.367	8.039	143.406	1,4%
33	GSK PLC	GB00BN7SWP63	TC Q	Schroders	OCSE ex UE	32.314	105.338	137.652	1,4%
34	DO & CO AG	AT0000818802	TC Q	Schroders	UE ex Italia	4.688	129.814	134.502	1,4%
35	NEXANS SA	FR0000044448	TC Q	Schroders	UE ex Italia	12.776	120.734	133.510	1,3%
36	CIE FINANCIERE RICHEMO-A REG	CH0210483332	TC Q	Schroders	OCSE ex UE	7.478	124.345	131.823	1,3%
37	FANUC CORP	JP3802400006	TC Q	Schroders	OCSE ex UE	5.606	122.407	128.013	1,3%
38	KLA CORP	US4824801009	TC Q	Schroders	OCSE ex UE	1.279	124.594	125.873	1,3%
39	HENSOLDT AG	DE000HAG0005	TC Q	Schroders	UE ex Italia	2.287	116.820	119.106	1,2%
40	SHELL PLC	GB00BP6MXD84	TC Q	Schroders	OCSE ex UE	49.708	58.656	108.364	1,1%
41	INDUSTRIA DE DISENO TEXTIL	ES0148396007	TC Q	Schroders	UE ex Italia	13.144	81.786	94.930	1,0%
42	CHOCOLADEFABRIKEN LINDT-PC	CH0010570767	TC Q	Schroders	OCSE ex UE	5.755	88.271	94.026	0,9%
43	NORSK HYDRO ASA	NO0005052605	TC Q	Schroders	OCSE ex UE	8.631	84.101	92.731	0,9%



N.	Denominazione	Codice ISIN	Categoria titolo	Gestore	Area geografica	Dividendi e interessi	Profitti e perdite da operazioni finanziarie	Totale complessivo	%
44	RINGKJOEBING LANDBOBANK A/S	DK0060854669	TC Q	Schroders	UE ex Italia	1.896	78.093	79.989	0,8%
45	ITAU UNIBANCO H-SPON PRF ADR	US4655621062	TC Q	Schroders	Non OCSE	19.488	60.194	79.682	0,8%
46	PRYSMIAN SPA	IT0004176001	TC Q	Schroders	Italia	2.663	71.235	73.898	0,7%
47	INDRA SISTEMAS SA	ES0118594417	TC Q	Schroders	UE ex Italia	679	72.853	73.531	0,7%
48	SAFRAN SA	FR0000073272	TC Q	Schroders	UE ex Italia	4.136	69.041	73.177	0,7%
49	BONOS Y OBLIG DEL ESTADO 30/07/2029 ,8	ES0000012K53	TS Q	Generali	UE ex Italia	21.543	47.293	68.836	0,7%
50	BRIDGESTONE CORP	JP3830800003	TC Q	Schroders	OCSE ex UE	11.741	56.069	67.810	0,7%
Totale primi 50 titoli						1.032.965	11.839.731	12.872.696	129,6%
Altri titoli (n. 458)						2.224.488	-5.161.094	-2.936.607	-29,6%
Totale titoli (n. 508)						3.257.453	6.678.637	9.936.090	100,0%

Legenda:
TC Q = Titoli di capitale quotati
TS Q = Titoli di Stato quotati

Il numero dei titoli che hanno contribuito al margine della gestione finanziaria dell'anno (508) è superiore a quello dei titoli al 31 dicembre 2025 (373) considerato il turnover del portafoglio.

40 - Oneri di gestione	-153.810
a) Società di gestione	-131.789

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	-34.980		-34.980
Schroders	-145.515	48.705	-96.809
Totale	-180.495	48.705	-131.789

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). In particolare, l'importo 'positivo' imputato a conto economico di €48.705 riguarda lo storno di parte delle commissioni di incentivo di Schroders maturate da inizio mandato fino al 31 dicembre 2024, considerato che nel 2025 il Gestore ha conseguito una performance inferiore rispetto al benchmark.

b) Depositario	-€22.021
----------------	----------

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

60 - Saldo della gestione amministrativa	-€
a) Contributi destinati a copertura oneri amministrativi	€135.652

La voce riguarda i proventi verso l'Impresa Promotrice Eni SpA a copertura delle spese della gestione amministrativa.

b) Oneri per servizi amministrativi acquistati da terzi	-€46.907
---------------------------------------------------------	----------

La voce riguarda gli oneri verso Previnet SpA a cui è stato affidato il servizio di gestione amministrativa e contabile.



c) Spese generali ed amministrative	-€78.240
-------------------------------------	----------

La voce si analizza come segue:

Tipologia	Importo
Consulenze:	
- finanziarie	-13.475
- legali	-9.193
- informatiche	-8.971
- altre	9.262
	-40.900
Organi Associativi:	
- Consiglio di Amministrazione	-2.828
- Collegio dei Sindaci	-14.387
	-17.215
Società di Revisione	-8.745
Contributo COVIP	-4.602
Quota Associazioni di categoria	-3.657
Altre spese	-3.120
Totale	-78.240

g) Oneri e proventi diversi	-€10.505
-----------------------------	----------

80 - Imposta sostitutiva	-€2.538.257
---------------------------------	--------------------

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





Allegati



Prospetti di riconciliazione

PROSPETTO DELLA COMPOSIZIONE E DEL VALORE DEL PATRIMONIO E BILANCIO DI ESERCIZIO

Le tabelle seguenti riportano, distintamente per comparto, la riconciliazione tra le voci del prospetto della composizione e del valore del patrimonio al 31 dicembre 2025 ("Prospetto NAV"), utilizzato ai fini della relazione trimestrale, e il bilancio di esercizio.

Le poste di riconciliazione riguardano:

- per lo stato patrimoniale, la ripartizione del saldo del conto corrente afflussi al 31 dicembre 2025 tra i tre comparti. In particolare, la riclassifica impatta sulle voci del prospetto NAV in relazione alle singole componenti della gestione previdenziale e della gestione amministrativa, che hanno determinato il saldo del conto corrente afflussi, e che sono riportate nello schema di ripartizione di pag. 125.

La ripartizione del conto corrente afflussi non ha alcun impatto sull'ANDP, interessando per lo stesso importo sia le attività che le passività del relativo comparto;

- per il conto economico, l'attribuzione dei c.d. "ultimi contributi", vale a dire i contributi pervenuti successivamente a una richiesta di prestazione definitiva per i quali, in coerenza con la Circolare COVIP dell'8 giugno 2011 n. 3124, non si procede all'attività di investimento e successivo disinvestimento.

Gli "ultimi contributi" non hanno alcun impatto sul saldo della gestione previdenziale del conto economico e pertanto sull'ANDP, interessando per lo stesso importo sia i contributi che le prestazioni del relativo comparto.



COMPARTO GARANTITO ASSICURATIVO

STATO PATRIMONIALE

	Prospetto NAV	Riclassifiche	Stato patrimoniale
ATTIVITÀ			
10 Investimenti diretti	-		-
20 Investimenti in gestione	72.507.114	-674.721	71.832.393
20-n) Investimenti in gestione assicurativa	67.849.232		67.849.232
20-r) Altre attività della gestione finanziaria	3.030	-3.030	-
20-s) Attività della gestione previdenziale	4.654.852	-671.691	3.983.161
30 Garanzie di risultato acquisite sulle posizioni individuali	-		-
40 Attività della gestione amministrativa	-	890.692	890.692
40-a) Cassa e depositi bancari		840.678	840.678
40-d) Altre attività della gestione amministrativa		50.014	50.014
50 Crediti di imposta	-		-
TOTALE ATTIVITÀ	72.507.114	215.971	72.723.085
PASSIVITÀ			
10 Passività della gestione previdenziale	665.100	198.493	863.594
10-a) Debiti della gestione previdenziale	665.100	198.493	863.594
20 Passività della gestione finanziaria	-		-
30 Garanzie di risultato riconosciute sulle posizioni individuali	-		-
40 Passività della gestione amministrativa	-	17.477	17.477
40-b) Altre passività della gestione amministrativa		17.477	17.477
50 Debiti di imposta	268.195		268.195
TOTALE PASSIVITÀ	933.295	215.971	1.149.266
ATTIVO NETTO DESTINATO ALLE PRESTAZIONI	71.573.819	-	71.573.819



COMPARTO GARANTITO ASSICURATIVO

CONTO ECONOMICO

	Prospetto NAV	Riclassifiche	Conto economico
10 Saldo della gestione previdenziale	10.325.028		10.325.028
10-a) Contributi per le prestazioni	24.142.769		24.142.769
10-b) Anticipazioni	-330.361		-330.361
10-c) Trasferimenti e riscatti	-12.254.591		-12.254.591
10-d) Trasformazioni in rendita	-573.768		-573.768
10-e) Erogazioni in forma di capitale	-659.021		-659.021
20 Risultato della gestione finanziaria diretta	-		-
30 Risultato della gestione finanziaria indiretta	1.711.854		1.711.854
40 Oneri di gestione	-		-
50 Margine della gestione finanziaria (20)+(30)+(40)	1.711.854		1.711.854
60 Saldo della gestione amministrativa	-		-
70 Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni ante imposta sostitutiva (10)+(50)+(60)	12.036.882		12.036.882
80 Imposta sostitutiva	-268.195		-268.195
100 Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni (70)+(80)	11.768.687	-	11.768.687



COMPARTO BILANCIATO

STATO PATRIMONIALE

	Prospetto NAV	Riclassifiche	Stato patrimoniale
ATTIVITÀ			
10 Investimenti diretti	18.496.129		18.496.129
10-d) Depositi bancari	736.129		736.129
10-l) Titoli di capitale non quotati	17.760.000		17.760.000
20 Investimenti in gestione	393.579.202	-2.698.246	390.880.956
20-a) Depositi bancari	2.286.606		2.286.606
20-c) Titoli emessi da Stati o da organismi internazionali	127.283.436		127.283.436
20-d) Titoli di debito quotati	121.921.713		121.921.713
20-e) Titoli di capitale quotati	134.478.435		134.478.435
20-l) Ratei e risconti attivi	2.602.115		2.602.115
20-q) Valutazione e margini su futures e opzioni	1.770.884		1.770.884
20-r) Altre attività della gestione finanziaria	70.922	-18.151	52.771
20-s) Attività della gestione previdenziale	3.165.091	-2.680.095	484.996
30 Garanzie di risultato acquisite sulle posizioni individuali	-		-
40 Attività della gestione amministrativa	-	3.922.937	3.922.937
40-a) Cassa e depositi bancari		3.641.190	3.641.190
40-d) Altre attività della gestione amministrativa		281.747	281.747
50 Crediti di imposta	-		-
TOTALE ATTIVITÀ	412.075.331	1.224.691	413.300.022
PASSIVITÀ			
10 Passività della gestione previdenziale	4.169.125	1.126.235	5.295.359
10-a) Debiti della gestione previdenziale	4.169.125	1.126.235	5.295.359
20 Passività della gestione finanziaria	137.268		137.268
20-f) Altre passività della gestione finanziaria	137.268		137.268
30 Garanzie di risultato riconosciute sulle posizioni individuali	-		-
40 Passività della gestione amministrativa	-	98.456	98.456
40-b) Altre passività della gestione amministrativa		98.456	98.456
50 Debiti di imposta	4.555.937		4.555.937
TOTALE PASSIVITÀ	8.862.330	1.224.691	10.087.021
ATTIVO NETTO DESTINATO ALLE PRESTAZIONI	403.213.001	-	403.213.001



COMPARTO BILANCIATO

CONTO ECONOMICO

	Prospetto NAV	Riclassifiche	Conto economico
10 Saldo della gestione previdenziale	-16.842.484	-	-16.842.484
10-a) Contributi per le prestazioni	30.296.434	3.928	30.300.363
10-b) Anticipazioni	-3.965.360		-3.965.360
10-c) Trasferimenti e riscatti	-36.685.732	-3.928	-36.689.660
10-d) Trasformazioni in rendita	-3.136.325		-3.136.325
10-e) Erogazioni in forma di capitale	-3.351.500		-3.351.500
20 Risultato della gestione finanziaria diretta	889.096		889.096
30 Risultato della gestione finanziaria indiretta	22.602.485		22.602.485
40 Oneri di gestione	-79.758		-79.758
50 Margine della gestione finanziaria (20)+(30)+(40)	23.411.823		23.411.823
60 Saldo della gestione amministrativa	-		-
70 Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni ante imposta sostitutiva (10)+(50)+(60)	6.569.339		6.569.339
80 Imposta sostitutiva	-4.555.937		-4.555.937
100 Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni (70)+(80)	2.013.401	-	2.013.401



COMPARTO DINAMICO

STATO PATRIMONIALE

	Prospetto NAV	Riclassifiche	Stato patrimoniale
Attività			
10 Investimenti diretti	4.940.712		4.940.712
10-d) Depositi bancari	500.712		500.712
10-l) Titoli di capitale non quotati	4.440.000		4.440.000
20 Investimenti in gestione	152.815.484	-1.499.184	151.316.300
20-a) Depositi bancari	770.350		770.350
20-c) Titoli emessi da Stati o da organismi internazionali	32.894.803		32.894.803
20-d) Titoli di debito quotati	29.820.388		29.820.388
20-e) Titoli di capitale quotati	86.152.945		86.152.945
20-l) Ratei e risconti attivi	694.630		694.630
20-o) Crediti per operazioni forward	213.927		213.927
20-q) Valutazione e margini su futures e opzioni	599.168		599.168
20-r) Altre attività della gestione finanziaria	39.266	-6.876	32.390
20-s) Attività della gestione previdenziale	1.630.009	-1.492.308	137.700
30 Garanzie di risultato acquisite sulle posizioni individuali	-		-
40 Attività della gestione amministrativa	-	1.861.615	1.861.615
40-a) Cassa e depositi bancari		1.754.655	1.754.655
40-d) Altre attività della gestione amministrativa		106.960	106.960
50 Crediti di imposta	-		-
TOTALE ATTIVITÀ	157.756.196	362.431	158.118.627
Passività			
10 Passività della gestione previdenziale	1.964.437	325.054	2.289.491
10-a) Debiti della gestione previdenziale	1.964.437	325.054	2.289.491
20 Passività della gestione finanziaria	193.462		193.462
20-f) Altre passività della gestione finanziaria	193.462		193.462
30 Garanzie di risultato riconosciute sulle posizioni individuali	-		-
40 Passività della gestione amministrativa	-	37.377	37.377
40-b) Altre passività della gestione amministrativa		37.377	37.377
50 Debiti di imposta	2.538.257		2.538.257
TOTALE PASSIVITÀ	4.696.156	362.431	5.058.587
ATTIVO NETTO DESTINATO ALLE PRESTAZIONI	153.060.040	-	153.060.040



COMPARTO DINAMICO

CONTO ECONOMICO

	Prospetto NAV	Riclassifiche	Conto economico
10 Saldo della gestione previdenziale	2.211.335		2.211.335
10-a) Contributi per le prestazioni	16.836.604		16.836.604
10-b) Anticipazioni	-1.827.674		-1.827.674
10-c) Trasferimenti e riscatti	-12.797.595		-12.797.595
10-d) Trasformazioni in rendita			
10-e) Erogazioni in forma di capitale			
20 Risultato della gestione finanziaria diretta	206.578		206.578
30 Risultato della gestione finanziaria indiretta	12.779.068		12.779.068
40 Oneri di gestione	-153.810		-153.810
50 Margine della gestione finanziaria (20)+(30)+(40)	12.831.836		12.831.836
60 Saldo della gestione amministrativa	-		-
70 Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni ante imposta sostitutiva (10)+(50)+(60)	15.043.171		15.043.171
80 Imposta sostitutiva	-2.538.257		-2.538.257
100 Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni (70)+(80)	12.504.914	-	12.504.914



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, sulla base delle analisi macroeconomiche e dei mercati finanziari, combina 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/Comparto 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.

Black List: elenco delle imprese produttrici di mine-antipersona e di munizioni e submunizioni a grappolo.

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 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.

Carry (di un'obbligazione): rendimento che deriva dal possesso di un titolo obbligazionario in un determinato periodo di tempo; è misurato dalle cedole regolarmente incassate. Il carry è considerato positivo quando è superiore ai rendimenti del mercato monetario.

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 non siano realizzate.

Downward market skill: indicatore che misura, in un dato periodo, la percentuale dei giorni 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 il capitale investito inizialmente sia ripagato con le cedole. È calcolata quale media delle scadenze di incasso cedole e rimborso del 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 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; 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; è calcolato come differenza tra prezzo di vendita o di valutazione e prezzo di carico, entrambi 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.

Emissioni Scope 1: emissioni dirette di gas a effetto serra derivanti dalle operazioni della società, prodotte da fonti di proprietà o controllate dalla società stessa.

Emissioni Scope 2: emissioni indirette di gas a effetto serra derivanti dalla generazione di elettricità, vapore e calore acquistato da terze parti e consumate da asset posseduti o controllati dalla società.

Emissioni Scope 3: emissioni indirette di gas a effetto serra associate alla catena del valore dei beni prodotti dalla società.

Environmental, Social e Governance (ESG): criteri da seguire ai fini della costruzione di un portafoglio di investimento che valuti le imprese e i Paesi sulla base del grado di rispetto della sostenibilità, misurando fattori ambientali, sociali e di governance.

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 di 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 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 aggiuntivo 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.

Nuovi Iscritti: iscritti al FOPDIRE (o ad altro fondo costituito alla data di entrata in vigore della L. 23 ottobre 1992 n. 421 che abbiano trasferito la posizione a FOPDIRE) dopo il 28 aprile 1993.

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: indicatore che esprime la variazione del prezzo dell'attività finanziaria nel periodo di riferimento. È calcolato su base sia assoluta che percentuale.



Penali CSDR: penali che il gestore finanziario, il quale non regola la transazione alla data prevista di regolamento, deve rimborsare al Fondo che ha subito l'inadempienza, sulla base della normativa vigente in materia CSDR (*Central Securities Depositories Regulation*).

Prezzo/Utile (Price-to-Earnings): indicatore che misura il numero di volte in cui il prezzo di un'azione incorpora gli utili attesi. Quanto più è elevato il rapporto, tanto maggiori sono le aspettative sulla crescita della società. Nel caso di utili costanti, il rapporto misura gli anni in cui l'investitore potrà recuperare l'intero capitale investito.

Private Assets (Attivi Privati): attività non quotate caratterizzate da rendimenti decorrelati ai mercati finanziari e da minore volatilità. Sono rappresentati dal private equity, private debt, infrastrutture e immobili.

Private debt: strumenti di debito emessi da imprese di piccole e medie dimensioni e sottoscritti da investitori istituzionali al di fuori del circuito bancario. Una delle tipologie è rappresentata dal c.d. Venture Debt con cui gli investitori forniscono finanziamenti a imprese in fase di avvio con elevato potenziale di crescita.

Private equity: operazione finanziaria di medio-lungo termine con cui investitori specializzati apportano capitale di rischio in una società, generalmente non quotata, fornendo anche il supporto tecnico-manageriale per attuare i relativi piani di sviluppo. L'operazione ha il fine di aumentare il valore della società (in vista anche dell'eventuale quotazione in borsa) e di consentire agli investitori il conseguimento di plusvalenze al momento dell'uscita dalla compagine sociale.

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 growth: titoli azionari caratterizzati da un'alta crescita potenziale che giustifica gli elevati prezzi di borsa. Sono caratterizzati da un rapporto Prezzo/Utile (P/E) elevato. Si tratta di titoli di emittenti che operano in settori innovativi.

Titoli ibridi: titoli subordinati che presentano caratteristiche sia delle obbligazioni che delle azioni. Sono simili alle obbligazioni in quanto è previsto il pagamento di cedole prefissate non legate all'andamento degli utili dell'emittente. Sono simili alle azioni in quanto il pagamento delle cedole può essere differito in modo indefinito a scelta dell'emittente; inoltre, hanno una durata perpetua oppure una scadenza molto lunga. I titoli ibridi sono in parte considerati come azioni dalle agenzie di rating con conseguente miglioramento del merito creditizio degli emittenti.

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%.

Titoli subordinati: titoli obbligazionari in cui il pagamento delle cedole e il rimborso del capitale, in caso di difficoltà finanziarie dell'emittente, è effettuato successivamente agli altri creditori non subordinati (o subordinati di livello inferiore). Per tale ragione, il rendimento dei titoli subordinati è superiore a quello di un'obbligazione non subordinata dello stesso emittente con le stesse caratteristiche. Possono esistere diversi livelli di subordinazione a cui corrispondono diversi livelli di rischio.



Titoli value: titoli azionari caratterizzati da un valore intrinseco non riflesso nei prezzi di borsa e che pertanto offrono un potenziale rialzo delle quotazioni. Sono caratterizzati da un rapporto prezzo/utile (P/E) poco elevato. Si tratta spesso di titoli di emittenti che operano in settori maturi, con previsioni di crescita basse e utili costanti nel tempo.

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 fedele del benchmark.

Tracking Error Volatility (TEV): indicatore che misura la volatilità 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.

Title Transfer Facility (TTF): 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.

Turnover: indicatore che esprime la quota del portafoglio titoli che nel periodo di riferimento è stata 'ruotata' ovvero sostituita con altri titoli o forme di investimento. È calcolato come rapporto tra il valore minimo individuato tra quello degli acquisti e quello delle vendite di strumenti finanziari effettuati nel periodo di riferimento e il patrimonio medio gestito.

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%.

Vecchi Iscritti: iscritti al FOPDIRE (o ad altro fondo costituito alla data di entrata in vigore della L. 23 ottobre 1992 n. 421 che abbiano trasferito la posizione a FOPDIRE) entro il 28 aprile 1993.



Informativa sulla sostenibilità

Sono di seguito fornite le informazioni periodiche sul/sui Comparto/Comparti che promuove/promuovono caratteristiche ambientali o sociali, ai sensi dell'art. 50 del Regolamento (UE) 2022/1288, o che hanno come obiettivo investimenti sostenibili, ai sensi dell'art. 59 del medesimo regolamento.

FOPDIRE

(Comparto Garantito Assicurativo, Comparto Bilanciato e Comparto Dinamico)

Non promuove caratteristiche ambientali e/o sociali e non ha come obiettivo investimenti sostenibili.

Gli investimenti sottostanti il presente prodotto finanziario non tengono conto dei criteri dell'UE per le attività economiche ecosostenibili.

(dichiarazione resa in conformità all'articolo 7 del Regolamento (UE) 2020/852)

Relazione della Società di Revisione



Relazione della società di revisione indipendente ai sensi dell'articolo 14 del DLgs 39/2010

Agli Associati di

FOPDIRE - Fondo Pensione Dirigenti Gruppo Eni

Relazione sulla revisione contabile del bilancio d'esercizio

Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio d'esercizio di FOPDIRE - Fondo Pensione Dirigenti Gruppo Eni (il "Fondo"), costituito dallo stato patrimoniale al 31 dicembre 2025, dal conto economico per l'esercizio chiuso a tale data e dalla nota integrativa.

A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria di FOPDIRE - Fondo Pensione Dirigenti Gruppo Eni al 31 dicembre 2025 e della variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni per l'esercizio chiuso a tale data, in conformità ai provvedimenti emanati da Covip che ne disciplinano i criteri di redazione, così come richiamati dagli amministratori nella nota integrativa.

Elementi alla base del giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia). Le nostre responsabilità ai sensi di tali principi sono ulteriormente descritte nella sezione "Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile del bilancio d'esercizio" della presente relazione. Siamo indipendenti rispetto al Fondo in conformità alle norme e ai principi in materia di etica e di indipendenza applicabili nell'ordinamento italiano alla revisione contabile del bilancio. Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti e appropriati su cui basare il nostro giudizio.

PricewaterhouseCoopers SpA

Sede legale: **Milano** 20145 Piazza Tre Torri 2 Tel. 02 77851 Fax 02 7785240, Capitale Sociale Euro 6.890.000,00 i.v. C.F. e P.IVA e Reg. Imprese Milano Monza Brianza Lodi 12979880155 Iscritta al n° 119644 del Registro dei Revisori Legali - Altri Uffici: **Ancona** 60131 Via Sandro Totti 1 Tel. 071 2132311 - **Bari** 70122 Via Abate Gimma 72 Tel. 080 5640211 - **Bergamo** 24121 Largo Belotti 5 Tel. 035 229691 - **Bologna** 40124 Via Luigi Carlo Farini 12 Tel. 051 6186211 - **Brescia** 25121 Viale Duca d'Aosta 28 Tel. 030 3697501 - **Catania** 95129 Corso Italia 302 Tel. 095 7532311 - **Firenze** 50121 Viale Gramsci 15 Tel. 055 2482811 - **Genova** 16121 Piazza Piccapietra 9 Tel. 010 29041 - **Napoli** 80121 Via dei Mille 16 Tel. 081 36181 - **Padova** 35138 Via Vicenza 4 Tel. 049 873481 - **Palermo** 90141 Via Marchese Ugo 60 Tel. 091 349737 - **Parma** 43121 Via Pisacane 1B Tel. 0521 275911 - **Pescara** 65127 Piazza Ettore Troilo 8 Tel. 085 4545711 - **Roma** 00154 Largo Fochetti 29 Tel. 06 570251 - **Torino** 10122 Via Santa Maria 11 Tel. 011 556771 - **Trento** 38122 Viale della Costituzione 33 Tel. 0461 237004 - **Treviso** 31100 Viale Felissent 90 Tel. 0422 696911 - **Udine** 33100 Via Poscolle 43 Tel. 0432 25789 - **Varese** 21100 Via Albuzzi 43 Tel. 0332 285039 - **Verona** 37135 Via Francia 21/C Tel. 045 8263001.

www.pwc.com/it



Altri aspetti

Il bilancio d'esercizio del Fondo contiene l'Appendice "Informativa sulla sostenibilità" ai sensi dell'articolo 7 del Regolamento (UE) 2020/852. Il giudizio sul bilancio d'esercizio del Fondo non si estende alle informazioni contenute in tale appendice.

Responsabilità degli amministratori e del collegio sindacale per il bilancio d'esercizio

Gli amministratori sono responsabili per la redazione del bilancio d'esercizio che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità ai provvedimenti emanati da Covip che ne disciplinano i criteri di redazione e, nei termini previsti dalla legge, per quella parte del controllo interno dagli stessi ritenuta necessaria per consentire la redazione di un bilancio che non contenga errori significativi dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali.

Gli amministratori sono responsabili per la valutazione della capacità del Fondo di continuare a operare come un'entità in funzionamento e, nella redazione del bilancio d'esercizio, per l'appropriatezza dell'utilizzo del presupposto della continuità aziendale, nonché per un'adeguata informativa in materia. Gli amministratori utilizzano il presupposto della continuità aziendale nella redazione del bilancio d'esercizio a meno che abbiano valutato che sussistono le condizioni per la liquidazione del Fondo o per l'interruzione dell'attività o non abbiano alternative realistiche a tali scelte.

Il collegio sindacale ha la responsabilità della vigilanza, nei termini previsti dalla legge, sul processo di predisposizione dell'informativa finanziaria del Fondo.

Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile del bilancio d'esercizio

I nostri obiettivi sono l'acquisizione di una ragionevole sicurezza che il bilancio d'esercizio nel suo complesso non contenga errori significativi, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali, e l'emissione di una relazione di revisione che includa il nostro giudizio. Per ragionevole sicurezza si intende un livello elevato di sicurezza che tuttavia non fornisce la garanzia che una revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) individui sempre un errore significativo, qualora esistente. Gli errori possono derivare da frodi o da comportamenti o eventi non intenzionali e sono considerati significativi qualora ci si possa



ragionevolmente attendere che essi, singolarmente o nel loro insieme, siano in grado di influenzare le decisioni economiche prese dagli utilizzatori sulla base del bilancio d'esercizio.

Nell'ambito della revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia), abbiamo esercitato il giudizio professionale e abbiamo mantenuto lo scetticismo professionale per tutta la durata della revisione contabile. Inoltre:

- abbiamo identificato e valutato i rischi di errori significativi nel bilancio d'esercizio, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali; abbiamo definito e svolto procedure di revisione in risposta a tali rischi; abbiamo acquisito elementi probativi sufficienti e appropriati su cui basare il nostro giudizio. Il rischio di non individuare un errore significativo dovuto a frodi è più elevato rispetto al rischio di non individuare un errore significativo derivante da comportamenti o eventi non intenzionali, poiché la frode può implicare l'esistenza di collusioni, falsificazioni, omissioni intenzionali, rappresentazioni fuorvianti o forzature del controllo interno;
- abbiamo acquisito una comprensione del controllo interno rilevante ai fini della revisione contabile allo scopo di definire procedure di revisione appropriate nelle circostanze, e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno del Fondo;
- abbiamo valutato l'appropriatezza dei principi contabili utilizzati nonché la ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli amministratori, inclusa la relativa informativa;
- siamo giunti a una conclusione sull'appropriatezza dell'utilizzo da parte degli amministratori del presupposto della continuità aziendale e, in base agli elementi probativi acquisiti, sull'eventuale esistenza di un'incertezza significativa riguardo a eventi o circostanze che possono far sorgere dubbi significativi sulla capacità del Fondo di continuare a operare come un'entità in funzionamento. In presenza di un'incertezza significativa, siamo tenuti a richiamare l'attenzione nella relazione di revisione sulla relativa informativa di bilancio ovvero, qualora tale informativa sia inadeguata, a riflettere tale circostanza nella formulazione del nostro giudizio. Le nostre conclusioni sono basate sugli elementi probativi acquisiti fino alla data della presente relazione. Tuttavia, eventi o circostanze successivi possono comportare che il Fondo cessi di operare come un'entità in funzionamento;



- abbiamo valutato la presentazione, la struttura e il contenuto del bilancio d'esercizio nel suo complesso, inclusa l'informativa, e se il bilancio d'esercizio rappresenti le operazioni e gli eventi sottostanti in modo da fornire una corretta rappresentazione.

Abbiamo comunicato ai responsabili delle attività di governance, identificati a un livello appropriato come richiesto dagli ISA Italia, tra gli altri aspetti, la portata e la tempistica pianificate per la revisione contabile e i risultati significativi emersi, incluse le eventuali carenze significative nel controllo interno identificate nel corso della revisione contabile.

Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari

Giudizi e dichiarazione ai sensi dell'articolo 14, comma 2, lettere e), e-bis) ed e-ter), del DLgs 39/2010

Gli amministratori di FOPDIRE - Fondo Pensione Dirigenti Gruppo Eni sono responsabili per la predisposizione della relazione sulla gestione di FOPDIRE - Fondo Pensione Dirigenti Gruppo Eni al 31 dicembre 2025, incluse la sua coerenza con il relativo bilancio d'esercizio e la sua conformità ai provvedimenti emanati da Covip, così come richiamati dagli amministratori nella relazione sulla gestione.

Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) 720B al fine di:

- esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione con il bilancio d'esercizio;
- esprimere un giudizio sulla conformità ai provvedimenti emanati da Covip della relazione sulla gestione;
- rilasciare una dichiarazione su eventuali errori significativi nella relazione sulla gestione.

A nostro giudizio, la relazione sulla gestione è coerente con il bilancio d'esercizio di FOPDIRE - Fondo Pensione Dirigenti Gruppo Eni al 31 dicembre 2025.

Inoltre, a nostro giudizio, la relazione sulla gestione è redatta in conformità ai provvedimenti emanati da Covip.



Con riferimento alla dichiarazione di cui all'articolo 14, comma 2, lettera e-ter), del DLgs 39/2010, rilasciata sulla base delle conoscenze e della comprensione del Fondo e del relativo contesto acquisite nel corso dell'attività di revisione, non abbiamo nulla da riportare.

Milano, 14 aprile 2026

PricewaterhouseCoopers SpA

Rudy Battagliarin

(Revisore legale)



Relazione del Collegio dei Sindaci

Fondo Pensione Dirigenti Gruppo ENI - FOPDIRE
 Costituito in data 19 dicembre 1986, con atto notarile n. 11415/1272
 registrato a Roma, atti pubblici il 31.12.1986, C.F. 96094980586

Relazione del Collegio dei Sindaci all'assemblea dei delegati
 ai sensi dell'art. 2429, co. 2, Cod. Civ.

Bilancio al 31 dicembre 2025

Signori Delegati,

nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2025 la nostra attività è stata ispirata alle disposizioni di Legge e alle Norme di comportamento del Collegio Sindacale emanate dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e agli orientamenti espressi in materia dalla Commissione di Vigilanza sui Fondi Pensione (COVIP).

La Relazione è stata redatta dal Collegio dei Sindaci composto da Alberto Falini, Presidente, Giordano Albanese, Giancarlo Patti e Claudia Rubini, Sindaci effettivi nominati dall'Assemblea dei delegati del Fondo ed il cui mandato termina con l'approvazione del Bilancio 2026.

I Sindaci eletti possiedono i requisiti di onorabilità e professionalità e non presentano situazioni impeditive e cause di sospensione previsti dalla legge e dello Statuto.

Il Collegio dei Sindaci nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2025 ha svolto le funzioni di vigilanza di cui all'articolo 2403 e seguenti del Codice Civile avendo FOPDIRE - Fondo Pensione Dirigenti Gruppo ENI affidato l'incarico di Revisione legale del Bilancio e la funzione del controllo contabile alla società di revisione PricewaterhouseCoopers S.p.A..

Attività di vigilanza

Durante l'esercizio 2025 il Collegio dei Sindaci ha vigilato sull'osservanza della Legge, dello Statuto e delle disposizioni emanate dalla Commissione di Vigilanza sui Fondi Pensione e sul rispetto dei principi di corretta amministrazione.

Durante l'anno 2025 il Collegio si è riunito periodicamente anche ai sensi dell'art. 2404 del Cod. Civ. e di ogni riunione è stato redatto il verbale regolarmente trascritto nel libro previsto dall'art. 2421, comma 1, punto 5, del Codice Civile.

Il Collegio ha partecipato alle riunioni del Consiglio di Amministrazione, come risulta dai verbali del Consiglio stesso, per le quali possiamo ragionevolmente assicurare che le azioni deliberate sono conformi alla legge ed allo statuto sociale e non sono manifestamente imprudenti o tali da compromettere l'integrità del patrimonio sociale.

Il Collegio non ha rilevato problemi in ordine alla funzionalità del fondo derivanti dal suo assetto organizzativo, amministrativo e contabile ed ha eseguito i prescritti controlli periodici ai sensi dell'art. 2404 del Codice Civile, riscontrando la corretta osservanza delle norme della Legge, dello Statuto e regolamentari.

Il Collegio ha acquisito dagli Amministratori, durante le riunioni svoltesi, informazioni in merito all'andamento della gestione del Fondo e sulla sua prevedibile evoluzione e, in base alle informazioni acquisite, non ha osservazioni particolari da riferire.

Il Fondo, come è a Vostra conoscenza, ha affidato l'incarico di Revisione legale del Bilancio e la funzione del controllo contabile alla PricewaterhouseCoopers S.p.A.. Il Collegio ha incontrato i rappresentanti della predetta società incaricata della revisione legale dei conti. Da tali contatti è emerso che, dalle verifiche svolte sulla regolare tenuta della contabilità e sulla corretta rilevazione dei fatti di gestione nelle scritture contabili, non sono state riscontrate irregolarità, né sono emersi dati ed informazioni rilevanti che debbano essere evidenziati nella presente Relazione.

Il Collegio ha acquisito conoscenza e vigilato, nell'ambito delle proprie attribuzioni, sull'adeguatezza e sul funzionamento dell'assetto organizzativo del Fondo anche tramite la raccolta di informazioni.

Il Collegio ha acquisito conoscenza e vigilato, nell'ambito delle proprie attribuzioni, sull'adeguatezza e sul funzionamento del sistema amministrativo-contabile, nonché sull'affidabilità di quest'ultimo a rappresentare correttamente i fatti di gestione, mediante l'ottenimento di informazioni dai responsabili delle funzioni, nonché dal soggetto incaricato della revisione legale dei conti e, a tale riguardo, non ha osservazioni particolari da riferire.

Il Collegio ha incontrato la Funzione di Revisione interna e la Funzione di Gestione dei Rischi: le informazioni emerse da entrambe le Funzioni sono prive di criticità significative, in costante monitoraggio e oggetto di miglioramenti.

Nel corso dell'attività di vigilanza, come sopra descritta, non sono emersi altri fatti significativi tali da richiederne in menzione nella presente Relazione.

Nel corso dell'esercizio non sono stati rilasciati dal Collegio dei Sindaci pareri e osservazioni previsti dalla legge.

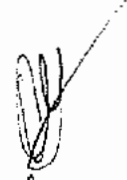
Non ci sono pervenute denunce ai sensi dell'art. 2408 del Codice Civile.

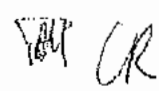
Osservazioni in ordine al bilancio d'esercizio

Il Collegio ha esaminato, per quanto di propria competenza, il progetto di bilancio d'esercizio chiuso al 31 dicembre 2025 che è stato consegnato al Collegio dei Sindaci in tempo utile affinché sia depositato presso la sede del Fondo corredato dalla presente Relazione e in merito al quale riferiamo quanto segue.

Non essendo demandata al Collegio la revisione legale del bilancio, i Sindaci hanno vigilato sull'impostazione generale data allo stesso, sulla sua generale conformità alla Legge e in particolare alle disposizioni in merito emanate dalla Commissione di Vigilanza sui Fondi Pensione per quel che riguarda la sua formazione e struttura e a tale riguardo non hanno osservazioni particolari da riferire.

Il Collegio conferma altresì che la Società incaricata della revisione legale dei conti, negli incontri periodici avvenuti nel corso dell'esercizio, non ha segnalato al Collegio dei Sindaci fatti, circostanze o irregolarità da portare all'attenzione dell'Assemblea. Il Collegio dei Sindaci e la Società di revisione hanno altresì mantenuto continui scambi informativi.





Da quanto riportato nella Relazione del soggetto incaricato della revisione legale al bilancio d'esercizio di FOPDIRE - Fondo Pensione Dirigenti Gruppo ENI al 31 dicembre 2025, emessa in data odierna: a) "il bilancio d'esercizio fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria di FOPDIRE - Fondo Pensione Dirigenti Gruppo ENI al 31 dicembre 2025 e della variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni per l'esercizio chiuso a tale data, in conformità ai provvedimenti emanati da Covip che ne disciplinano i criteri di redazione, così come richiamati dagli amministratori nella nota integrativa" e b) "la relazione sulla gestione è coerente con il bilancio d'esercizio di FOPDIRE - Fondo Pensione Dirigenti Gruppo ENI al 31 dicembre 2025" ed "è redatta in conformità ai provvedimenti emanati da Covip".

Conclusioni

Considerando le risultanze dell'attività da noi svolta e il giudizio espresso nella relazione di revisione rilasciata dal soggetto incaricato della revisione legale dei conti, il Collegio dei Sindaci esprime parere favorevole all'approvazione del bilancio chiuso al 31 dicembre 2025, così come redatto dagli amministratori.

Roma, 14 aprile 2026

Il Collegio dei Sindaci

Prof. Alberto Falini- Presidente

Dot. Gianfranco Albanese

Dot. Giancarlo Patti

Dot.ssa Claudia Rubini





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
fopdire@eni.com
Telefono: 06 59826821
Fax: 02 52028197

Layout, impaginazione e supervisione

K-Change - Roma

