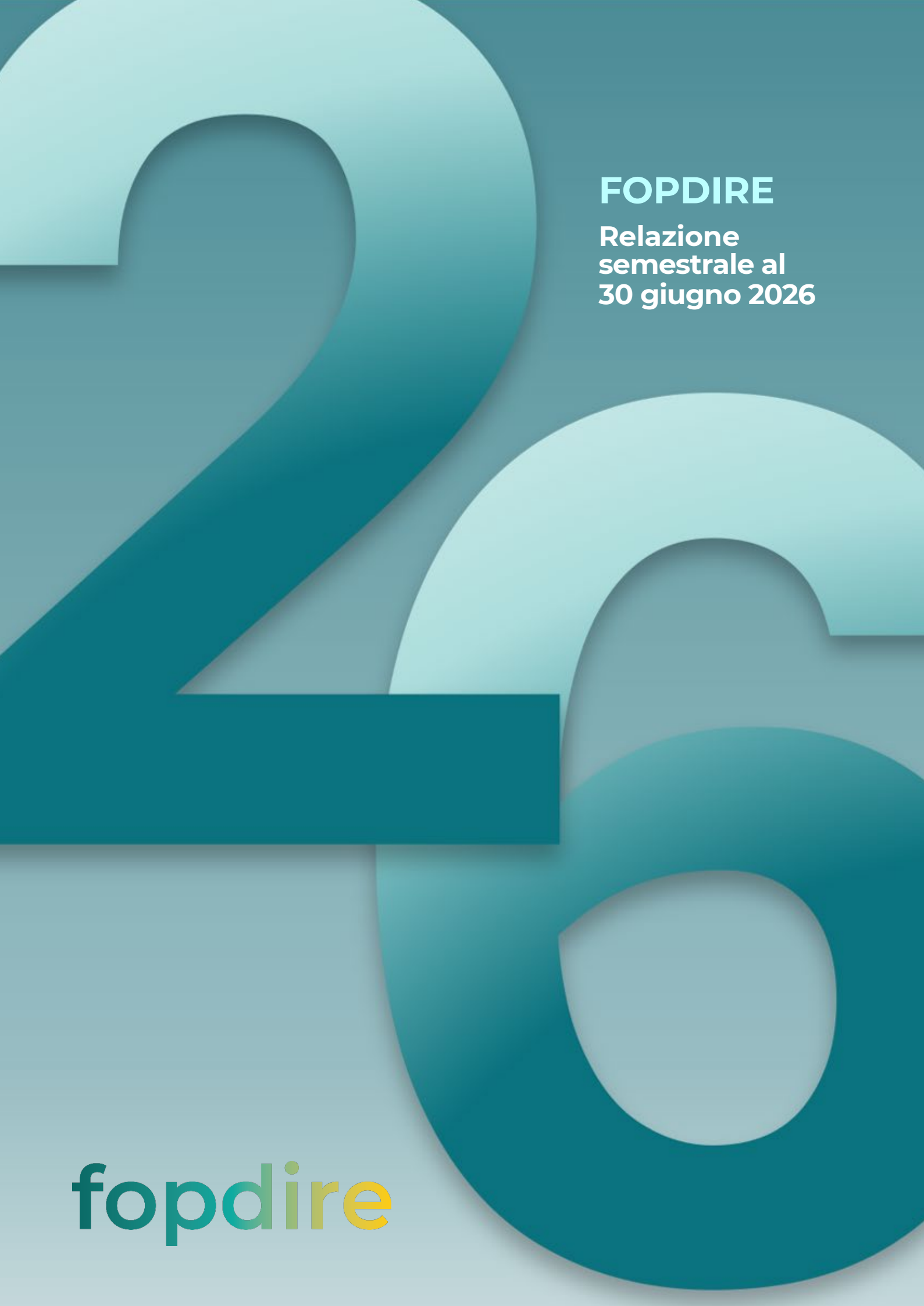


A large, stylized number '26' is positioned in the background. The '2' is on the left and the '6' is on the right. Both numbers are composed of multiple overlapping layers in various shades of teal and light blue, creating a 3D effect. The background is a solid light blue.

FOPDIRE

**Relazione
semestrale al
30 giugno 2026**

fopdire

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

Gestore Rendite

Helvetia Vita SpA

FOPDIRE - Fondo Pensione Dirigenti Gruppo Eni

Piazzale Enrico Mattei 1 – 00144 Roma

Codice Fiscale: 96094980586

Albo dei Fondi Pensione COVIP n. 1082

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

RELAZIONE INTERMEDIA SULLA GESTIONE

QUADRO MACROECONOMICO	4
MERCATI FINANZIARI	6
QUADRO NORMATIVO DI RIFERIMENTO	10
PROFILO DEL FONDO	13
Analisi delle Imprese Associate	13
Analisi degli Iscritti	14
Analisi dei Beneficiari	15
ANDAMENTO DELLA GESTIONE	16
Analisi ANDP	16
Gestione Previdenziale del Fondo	21
Gestione Finanziaria del Fondo	26
Gestione Amministrativa del Fondo	54
Gestione Fiscale del Fondo	55
Principali iniziative primo semestre 2026	56
Altre informazioni	59
FATTI DI RILIEVO DOPO LA CHIUSURA DEL SEMESTRE	60
EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE	62

BILANCIO SEMESTRALE

STATO PATRIMONIALE SINTETICO	68
CONTO ECONOMICO SINTETICO	69
NOTA INTEGRATIVA	70
Informazioni Generali	70
Rendiconto Complessivo Fase di Accumulo	72
Rendiconto del Comparto Garantito Assicurativo	75
Rendiconto del Comparto Bilanciato	83
Rendiconto del Comparto Dinamico	102

ALLEGATI

PROSPETTI DI RICONCILIAZIONE	122
GLOSSARIO	129

Principali dati del Fondo

	30 giugno 2026	2025	2024	2023	2022	2021
N. Iscritti	1.508	1.510	1.525	1.555	1.523	1.523
ANDP	646.804.073	627.846.860	601.559.858	567.294.390	518.526.215	534.720.259
- Comparto Garantito Assicurativo	76.316.607	71.573.819	59.805.132	57.055.240	55.444.777	55.331.347
- Comparto Bilanciato	413.828.614	403.213.001	401.199.600	385.485.709	357.896.323	374.167.088
- Comparto Dinamico	156.658.852	153.060.040	140.555.126	124.753.441	105.185.114	105.221.824
Valore quota						
- Comparto Garantito Assicurativo	13,436	13,274	12,979	12,711	12,472	12,286
- Comparto Bilanciato	43,680	42,199	40,276	37,846	35,030	37,199
- Comparto Dinamico	51,582	48,924	45,676	42,343	38,496	41,431
Rendimento netto						
- Comparto Garantito Assicurativo	1,22%	2,27%	2,11%	1,92%	1,51%	1,59%
- Comparto Bilanciato	3,51%	4,77%	6,42%	8,04%	-5,83%	7,72%
- Comparto Dinamico	5,43%	7,11%	7,87%	9,99%	-7,08%	11,28%
N. Beneficiari	213	208	198	191	185	178

Relazione intermedia sulla gestione

Quadro macroeconomico

Nel primo semestre 2026, il quadro macroeconomico è stato significativamente influenzato dal conflitto in Medio Oriente a seguito dell'attacco di USA e Israele all'Iran a fine febbraio. 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 hanno aumentato in un primo momento le probabilità di uno *shock* stagflazionistico, con pressioni al rialzo sui prezzi e impatto negativo sulla crescita. A partire da maggio, si è registrata una graduale distensione delle relazioni tra i paesi coinvolti che ha condotto alla firma, il 14 giugno 2026, di un Memorandum di Intesa.

A livello macroeconomico, il Fondo Monetario Internazionale ha stimato una crescita globale del 3,0% nel 2026, in riduzione rispetto al dato definitivo del 3,5% del 2025; in particolare, il rallentamento conseguente al conflitto in Medio Oriente è stato in parte compensato dagli effetti positivi dei rilevanti investimenti nel settore tecnologico.

Gli USA, meno esposti al conflitto considerata l'autonomia energetica, hanno confermato una maggiore resilienza, con la crescita del PIL per il 2026 stimata al 2,3% (vs 2,1% consuntivato nel 2025), grazie al contributo degli investimenti in Intelligenza Artificiale. A giugno, il mercato del lavoro ha registrato un tasso di disoccupazione del 4,2%, in leggero miglioramento rispetto al 4,4% di dicembre 2025, mentre è peggiorato il dato dell'inflazione passata dal 2,7% di fine anno al 4,2% di maggio 2026, per poi chiudere il semestre al 3,5%.

Nell'Area Euro, più esposta al conflitto, è stimata una crescita del PIL per il 2026 dello 0,9%, in rallentamento rispetto all'1,4% del 2025. A giugno, il mercato del lavoro è rimasto sostanzialmente stabile, con un tasso di disoccupazione del 6,3% rispetto al 6,2% di dicembre 2025, mentre è aumentata l'inflazione dall'1,9% di fine anno al 2,8%.

In UK è prevista una crescita del PIL per il 2026 dell'1%, rispetto all'1,4% del 2025, mentre l'inflazione si è ridotta dal 3,4% di fine 2025 al 2,6% di giugno 2026.

Anche in Giappone è stimato un rallentamento della crescita economica (+0,6% vs +1,1% nel 2025), mentre l'inflazione si è ridotta a giugno all'1,6% (vs +2,1% di dicembre 2025).

Con riferimento al PIL dei BRIC (Brasile, Russia, India e Cina), è previsto: (i) una sostanziale stabilità in Brasile (+2,4% vs 2,5%) e in Russia (+1,1% vs +1,0%); (ii) una diminuzione in India (+6,4% vs +7,3%) e in Cina (+4,6% vs +5%).

In questo contesto, nel primo semestre 2026, le Banche Centrali hanno adottato politiche monetarie orientate alla cautela e basate sui dati macroeconomici.

Negli USA, la Federal Reserve ha lasciato invariati i tassi di interesse nel range 3,50%-3,75% in tutte e quattro le riunioni del semestre, compresa quella di giugno, la prima sotto la guida del nuovo presidente Kevin Warsh, in cui tuttavia non sono state fornite più indicazioni in merito a possibili tagli nell'anno.

Nell'area Euro, la BCE ha tenuto i tassi invariati per le prime tre riunioni (febbraio, marzo e aprile), mentre a giugno li ha aumentati di 25 bps, portando il tasso sui depositi dal 2,00% al 2,25% e il tasso sulle operazioni di rifinanziamento principali dal 2,15% al 2,40%. Si tratta del primo aumento da settembre 2023, deciso in relazione all'esigenza di far fronte alle pressioni inflazionistiche generate dal conflitto in Medio Oriente e dai relativi impatti sulla crescita.

Prosegue, come da piano, la riduzione dei portafogli APP (*Asset Purchase Programme*) e PEPP (*Pandemic Emergency Purchase Programme*) a un "ritmo misurato e prevedibile"; al riguardo, anche nel semestre 2026 non è stato effettuato più alcun reinvestimento del capitale rimborsato sui titoli in scadenza.

La Bank of England ha lasciato il tasso di riferimento invariato al 3,75% in ciascuna delle quattro riunioni del 2026, confermando un orientamento attendista data l'incertezza sull'andamento dell'inflazione, sul mercato del lavoro e sulla crescita economica.

La Bank of Japan ha confermato un orientamento restrittivo con l'obiettivo di continuare a tenere sotto controllo l'inflazione, prevista in rialzo, e contrastare la debolezza dello yen; in particolare, dopo aver mantenuto i tassi di interesse invariati nelle prime tre riunioni dell'anno, li ha alzati a giugno di 25 bps, portandoli dallo 0,75% all'1,0%, livello più alto dal 1995. Sempre a giugno, ha annunciato l'interruzione del *tapering*, la riduzione degli acquisti di titoli di Stato, a partire da aprile 2027, mantenendo gli acquisti mensili di titoli di Stato giapponesi (JGB) stabili a circa 2.000 miliardi di yen.

Infine, la People's Bank of China ha continuato a tenere il tasso di interesse sui finanziamenti a 1 anno alle banche al 3,00%, invariato da maggio 2025.

Mercati finanziari

MERCATO MONETARIO

		Variazione I semestre 2026	30/06/2026	Valore al 31/12/2025	30/06/2025
Euro Area	Euribor 3 mesi	29,8 bps	2,3%	2,0%	1,9%
USA	SOFR (<i>Secured Overnight Financing Rate</i>)	-19 bps	3,7%	3,9%	4,5%

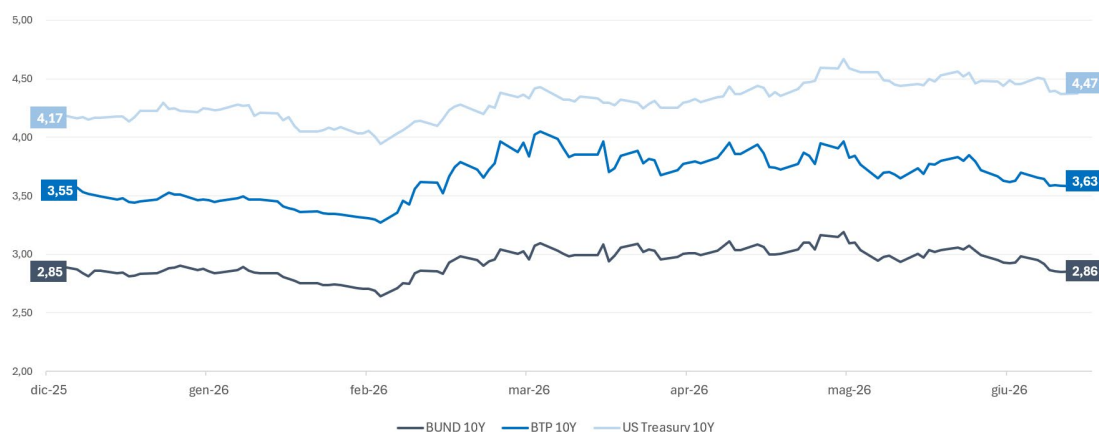
Nel primo semestre 2026, il mercato monetario ha riflesso le differenti politiche della Banca Centrale Europea e della Federal Reserve, con la prima che ha effettuato il primo aumento dei tassi da settembre 2023 e con la seconda che li ha lasciati invariati: l'Euribor 3 mesi è infatti aumentato di circa 30 bps, mentre il SOFR è diminuito di 19 bps.

MERCATO OBBLIGAZIONARIO

		Variazione I semestre 2026	30/06/2026	Valore al 31/12/2025	30/06/2025
Governativi	USA	0,3%	2.441,7	2.434,9	2.377,1
	Area Euro	1,3%	247,9	244,7	244,5
Corporate	USA	0,9%	3.575,5	3.545,2	3.426,8
	Area Euro	1,3%	269,3	265,8	262,6
	USA High Yield	2,0%	2.971,5	2.914,5	2.805,7
	Area Euro High Yield	1,8%	417,8	410,3	400,5
	Inflation-linked Euro	3,3%	246,8	238,9	240,2
Tassi di rendimento nominali a scadenza	US Treasury 10 year	29,7 bps	4,5%	4,2%	4,2%
	Bund 10 year	0,4 bps	2,9%	2,9%	2,6%
	BTP 10 year	8,1 bps	3,6%	3,5%	3,5%
	Spread BTP-Bund 10 year	11,1%	77,1	69,4	87,0

Nel primo semestre 2026, le curve dei rendimenti si sono appiattite in una prima fase per effetto, in particolare, del movimento verso l'alto nel tratto a breve, tenuto conto delle aspettative di aumento dell'inflazione e del conseguente rischio di aumento dei tassi di interesse da parte delle Banche Centrali. A partire da maggio, a seguito delle distensioni sul fronte geopolitico, i rendimenti a lungo termine, in particolare quelli europei, sono diminuiti. Nel complesso, la performance è stata positiva per i titoli obbligazionari, in misura lieve per quelli USA (+0,3%) e più marcata per quelli dell'area Euro (+1,3%).

I titoli corporate hanno chiuso il semestre con performance positive, mostrando resilienza in un contesto di forte volatilità, grazie a spread compressi e una domanda ancora solida; in particolare, i titoli USA hanno registrato una performance del +0,9% e quelli dell'area Euro del +1,3%.



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

- per lo US Treasury, il rendimento è aumentato di 30 bps, dal 4,17% al 4,47%,
- per il Bund tedesco, il rendimento è rimasto sostanzialmente stabile, dal 2,85% al 2,86%;
- per il BTP, il rendimento è lievemente aumentato (+8 bps), dal 3,55% al 3,63%, con lo spread rispetto al Bund in aumento da 69 bps a 77 bps (+11,1%).

MERCATO AZIONARIO

		Variazione I semestre 2026	30/06/2026	Valore al 31/12/2025	30/06/2025
Area Euro	Italia - FTSE MIB	15,0%	51.682,4	44.944,5	39.792,2
	Germania - DAX	2,1%	24.995,8	24.490,4	23.909,6
	Euro Stoxx 50	9,3%	6.328,1	5.791,4	5.303,2
USA	S&P 500	9,6%	7.499,4	6.845,5	6.205,0
	Nasdaq Composite	12,8%	26.213,7	23.242,0	20.369,7
UK	FTSE 100	5,7%	10.497,1	9.931,4	8.761,0
Japan	Nikkei 225	39,2%	70.062,3	50.339,5	40.487,4
Emerging Markets	Mercati emergenti World	22,7%	1.722,9	1.404,4	1.222,8

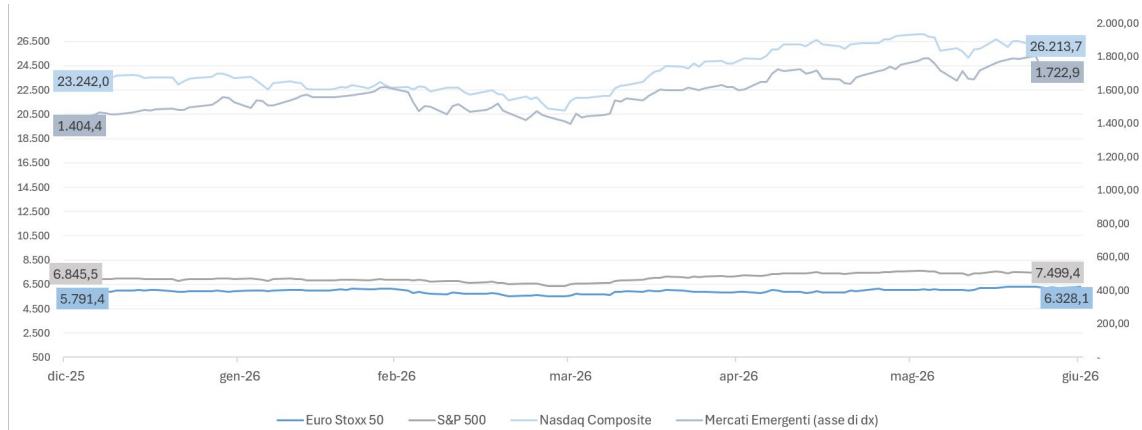
Nel primo semestre 2026, il mercato azionario ha consuntivato performance positive a livello globale, recuperando le perdite di marzo, grazie al graduale allentamento delle tensioni geopolitiche in Medio Oriente, con i segnali di tregua arrivati a giugno, ai solidi risultati delle trimestrali e al rinnovato ottimismo per gli investimenti in Intelligenza Artificiale, seppur leggermente rientrato nelle ultime settimane del periodo.

La borsa di Tokyo ha segnato il miglior risultato (+39,2%), beneficiando, tra l'altro, anche di uno yen debole che ha favorito le esportazioni; a seguire l'indice dei Mercati Emergenti (+22,7%), sostenuto in particolare dalla Corea e da Taiwan, grazie alla corsa del settore dei semiconduttori.

Il mercato azionario USA ha registrato nuovi massimi in un contesto di crescita economica duratura e superiore alle attese. Le migliori performance sono state registrate nel settore tecnologico e dei semiconduttori, mentre nella parte finale del semestre la ripresa si è estesa anche a settori più ciclici.

Anche i listini europei hanno registrato performance positive, seppur in un quadro macroeconomico meno robusto rispetto agli USA, con una crescita moderata e una maggiore esposizione agli shock energetici. Il mercato è stato spinto, oltre che dal settore tecnologico, anche dal settore finanziario. Si evidenziano differenze tra i diversi Paesi, con il listino italiano che ha registrato +15,0%, mentre il DAX tedesco ha chiuso il semestre con +2,1%.

Il listino UK ha consuntivato +5,7%, penalizzato, nel secondo trimestre, dai titoli del settore petrolifero le cui quotazioni hanno risentito della riduzione del prezzo del greggio, a seguito della tregua nel conflitto in Medio Oriente.



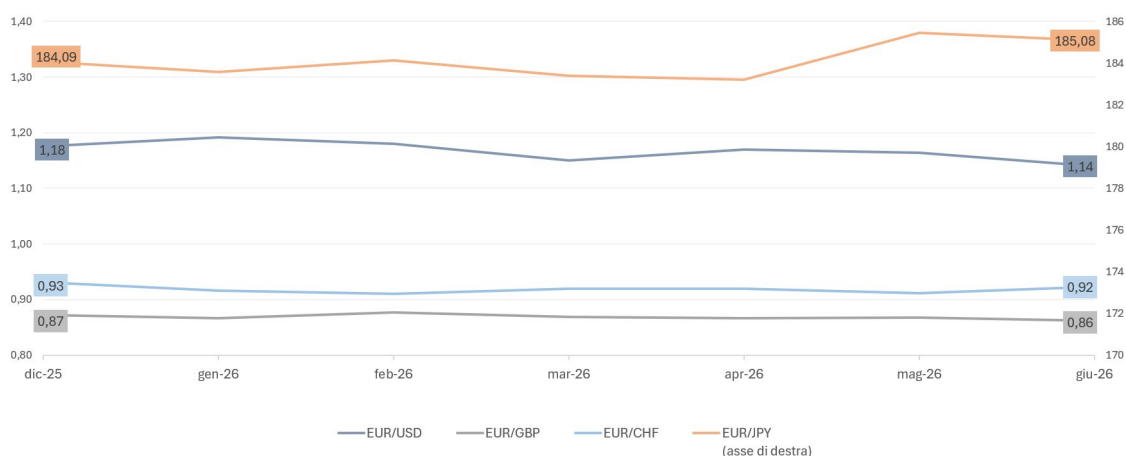
MERCATO VALUTARIO

	Variazione I semestre 2026	30/06/2026	Valore al 31/12/2025	30/06/2025
EUR/USD	-3,0%	1,14	1,18	1,17
EUR/GBP	-1,2%	0,86	0,87	0,86
EUR/CHF	-1,0%	0,92	0,93	0,93
EUR/JPY	0,5%	185,08	184,09	169,17

Nel primo semestre 2026, l'euro si è deprezzato del -3,0% rispetto al dollaro a seguito del conflitto in Medio Oriente, tenuto conto, tra l'altro, dell'autonomia energetica dell'economia USA e del ruolo del dollaro come valuta di riserva. Inoltre, nella seconda parte del semestre l'apprezzamento della valuta americana è stato sostenuto dalla maggiore resilienza dell'economia e dalle prospettive di una politica monetaria della FED meno accomodante.

L'euro è calato, anche se in misura più contenuta, sia verso la sterlina inglese (-1,2%) che il franco svizzero (-1,0%).

Per contro, la valuta europea si è leggermente apprezzata rispetto allo yen giapponese (+0,5%); nonostante l'aumento dei tassi da parte della BoJ, la valuta nipponica rimane debole per effetto, tra l'altro, dell'elevata dipendenza dell'economia dalle importazioni energetiche.

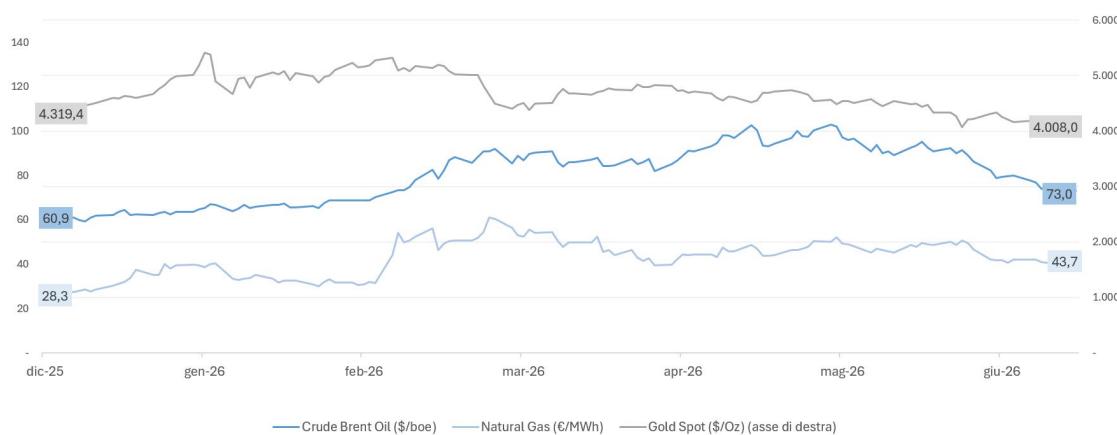


MERCATO DELLE COMMODITIES

			Variazione I semestre 2026	30/06/2026	Valore al 31/12/2025	30/06/2025
Brent	Crude Brent Oil	\$/boe	19,9%	73,0	60,9	74,6
Gas	TTF Natural Gas	€/MWh	54,3%	43,7	28,3	50,0
Gold	Gold Spot	\$/Oz	-7,2%	4.008,0	4.319,4	2.624,5

Nel primo semestre 2026, i prezzi delle commodities sono stati influenzati dal conflitto in Medio Oriente e dalla chiusura dello Stretto di Hormuz, che ha determinato un brusco rialzo delle quotazioni del petrolio e gas, parzialmente rientrato con la tregua di giugno. In particolare:

- il prezzo del petrolio, dopo aver superato i 100 \$/boe tra aprile e maggio, è tornato a circa 73 \$/boe a fine giugno, segnando un aumento del +19,9%;
- il prezzo del gas, aumentato soprattutto tra febbraio e marzo, ha chiuso il semestre con un +54,3%;
- l'oro, per contro, è diminuito del -7,2%, risentendo delle prese di profitto dopo il record di fine 2025, nonché del rafforzamento del dollaro e del livello elevato dei rendimenti reali delle obbligazioni.



Quadro normativo di riferimento

PRINCIPALI INTERVENTI NORMATIVI NEL PRIMO SEMESTRE 2026

1. Normativa Primaria Italiana

1.1 Legge 20 aprile 2026 n.50

La Legge 20 aprile 2026 n. 50, che ha convertito il Decreto Legge 19 febbraio 2026 n. 19 "*Ulteriori disposizioni urgenti per l'attuazione del Piano nazionale di ripresa e resilienza (PNRR) e in materia di politiche di coesione*", ha previsto, tra l'altro, le seguenti novità:

- differimento, dal 1° luglio 2026 al 31 ottobre 2026, della data di efficacia della portabilità della posizione individuale degli Iscritti, con continuità del contributo datoriale;
- affidamento a COVIP del ruolo di arbitro nella risoluzione stragiudiziale delle controversie con Iscritti e Beneficiari con obbligo da parte dei Fondi Pensione di aderire ai relativi sistemi di risoluzione stragiudiziale;
- modifica del livello massimo del contributo annuo da versare alla COVIP, che passa dallo 0,5 per mille dei "flussi contributivi annuali incassati" allo 0,1 per mille del "totale delle risorse destinate alle prestazioni".

1.2 Legge 25 giugno 2026 n. 112

La Legge 25 giugno 2026 n. 112, che ha convertito il Decreto Legge 30 aprile 2026 "*Disposizioni urgenti in materia di salario giusto, di incentivi all'occupazione e di contrasto del caporalato digitale*", ha previsto, tra l'altro, le seguenti novità:

- modifiche alla governance dei Fondi Pensione; in particolare, a partire dal primo rinnovo degli organi di amministrazione e controllo successivo alla data di entrata in vigore della Legge (ed escludendo i mandati completati entro tale data): (i) la durata degli organi passa da tre a cinque esercizi; (ii) gli incarichi non possono essere rinnovati per più di due mandati consecutivi; (iii) non è più previsto l'obbligo di alternanza della carica di Presidente e di Vice Presidente tra gli Amministratori eletti dai Delegati dei Dirigenti e quelli eletti dai Delegati delle Imprese Associate;
- ripristino al 50% rispetto al 60% (come inizialmente previsto dalla Legge di Bilancio 2026) della quota della posizione che può essere richiesta dall'Iscritto sotto forma di Prestazione Pensionistica in Capitale;
- differimento al 31 ottobre 2026 della decorrenza dell'Erogazione Frazionata, una delle nuove forme di Prestazione Pensionistica introdotte dalla Legge di Bilancio 2026.

2. Normativa Secondaria Italiana

L'Autorità di Vigilanza COVIP ha adottato i seguenti provvedimenti riguardanti, tra l'altro, l'attuazione delle novità introdotte dalla Legge di Bilancio 2026 in tema di Adesione, Contribuzione e Prestazioni.

2.1 Circolare del 19 febbraio 2026 n. 847

L'Autorità di Vigilanza ha ricordato i termini e le modalità di trasmissione annuale del Registro delle informazioni di cui al Regolamento (UE) 2022/2554 sulla resilienza operativa digitale per il settore finanziario (c.d. Regolamento DORA).

2.2 Circolare del 12 marzo 2026 n. 1247

L'Autorità di Vigilanza ha sensibilizzato i Fondi Pensione a definire e mantenere nel tempo presidi di sicurezza elevati, in linea con la normativa di riferimento, al fine di evitare episodi di furto di identità digitale che potrebbero determinare accessi non autorizzati alle aree riservate degli Iscritti, modifiche dei dati personali e richiesta di prestazioni indebite. A tal fine, ha sottolineato l'esigenza di informare e sensibilizzare gli aderenti, anche tramite il sito *web*, al fine di assicurare la consapevolezza di comportamenti rischiosi. L'Autorità ha precisato, inoltre, che gli episodi di furto di identità digitale integrano la fattispecie di "gravi incidenti informatici" ai sensi del Regolamento DORA e, pertanto, devono essere oggetto di segnalazione.

2.3 Deliberazione del 19 giugno 2026

L'Autorità di Vigilanza ha adottato le "*Direttive in materia di adesione automatica*" fornendo precisazioni sul meccanismo di adesione automatica (che ha sostituito il precedente meccanismo dell'adesione tacita) dei lavoratori dipendenti del settore privato assunti dopo il 30 giugno 2026, nonché dei lavoratori dipendenti del settore privato non di prima assunzione che dopo il 30 giugno 2026 attivano un nuovo rapporto di lavoro.

In particolare, sono disciplinate per le due categorie di lavoratori (assunti e riassunti): (i) le regole di funzionamento delle adesioni automatiche; (ii) gli effetti sulla contribuzione (del lavoratore e del datore di lavoro) e del TFR; (iii) gli obblighi informativi a carico del datore di lavoro al momento dell'assunzione nonché in tema di investimento dei contributi e del TFR.

2.4 Deliberazione del 23 giugno 2026

L'Autorità di Vigilanza ha adottato le "*Istruzioni in ordine ai criteri minimi che devono soddisfare i percorsi e le linee di investimento Life Cycle*" in cui devono essere allocati i flussi contributivi relativi agli aderenti automatici.

In particolare, sono disciplinati: (i) le tipologie di percorsi o linee di investimento Life Cycle; (ii) le relative modalità di attuazione che devono assicurare la riduzione nel tempo in modo graduale e automatico dell'esposizione agli investimenti in strumenti rischiosi secondo fasce temporali distinte; (iii) l'informativa agli Iscritti; (iv) le comunicazioni alla COVIP; (v) il periodo transitorio ai fini dell'adeguamento.

2.5 Deliberazione del 25 giugno 2026

L'Autorità di Vigilanza ha adottato le "*Istruzioni in tema di prestazioni pensionistiche*" con cui sono definite le linee guida per le nuove forme di Prestazioni Pensionistiche introdotte dalla Legge di Bilancio 2026 (*Rendita a Durata Definita, Prelievi Liberamente Determinabili ed Erogazione Frazionata*).

In particolare, sono disciplinati: (i) le caratteristiche comuni; (ii) le caratteristiche specifiche, tra cui le modalità di determinazione dell'importo della prestazione; (iii) l'informativa agli Iscritti; (iv) le comunicazioni alla COVIP; (v) il periodo transitorio ai fini dell'adeguamento.

3. **Agenzia delle Entrate**

L'Agenzia delle Entrate ha risposto a due interPELLI in materia di "Investimenti qualificati".

3.1 Risposta ad interpello del 26 gennaio 2026 n. 18

L'Agenzia ha chiarito che possono essere considerati "Investimenti qualificati", beneficiando del regime fiscale agevolato, anche gli investimenti in "fondo di fondi", vale a dire investimenti in OICR italiani o Unione Europea/Spazio Economico Europeo (UE/SEE) il cui patrimonio sia investito prevalentemente in azioni o quote di altri OICR che, a loro volta, investono prevalentemente in azioni o quote di imprese residenti in Italia o in Stati UE o in Stati SEE (con stabile organizzazione in Italia).

3.2 Risposta ad interpello del 25 maggio 2026 n. 104

L'Agenzia ha fornito alcuni chiarimenti sul calcolo della soglia minima degli investimenti in Fondi di Venture Capital ai fini dell'applicazione del regime fiscale agevolato previsto per gli "Investimenti qualificati".

4. Altri provvedimenti

4.1 Banca d'Italia, Documento del 14 aprile 2026

La Banca d'Italia ha emanato un vademecum per la corretta compilazione delle segnalazioni previste dal Regolamento DORA in cui sono riportate le regole tecniche non rispettate con maggiore frequenza nonché le corrette modalità da seguire per evitare lo scarto delle segnalazioni.

Profilo del Fondo

ANALISI DELLE IMPRESE ASSOCIATE

Al 30 giugno 2026, il numero delle Imprese Associate al Fondo è 28, in aumento di 1 rispetto al 31 dicembre 2025, come evidenziato nella tabella seguente.

VARIAZIONE IMPRESE ASSOCIATE NEL PRIMO SEMESTRE 2026

	Eni	Saipem	Snam	Italgas	Totale
1° gennaio 2026	19	1	5	2	27
Aumenti		1			1
Diminuzioni					
30 giugno 2026	19	2	5	2	28

L'aumento riguarda l'adesione di Saipem Offshore Construction SpA controllata al 100% da Saipem SpA, ex società controllata del Gruppo Eni; in particolare, l'adesione è stata formalizzata a seguito del trasferimento a Saipem Offshore Construction SpA di alcuni dirigenti di Saipem SpA già iscritti al Fondo alla data di cessazione del controllo da parte di Eni SpA, in coerenza con l'art. 5, comma 8 dello Statuto.

Gruppo Eni		Gruppo Saipem	
1	Eni SpA	1	Saipem SpA
2	Agi SpA	2	Saipem Offshore Construction SpA
3	Ecofuel SpA		
4	Eni Corporate University SpA		Gruppo Snam
5	Eni Global Energy Markets SpA	1	Snam SpA
6	Eni Industrial Evolution SpA	2	Bioenerys Srl
7	Eni Plenitude SpA Società Benefit	3	Bioenerys Agri Srl
8	Eni Rewind SpA	4	Snam Rete Gas SpA
9	Eni Trade & Biofuels SpA	5	Stoccaggi Gas Italia SpA
10	Enilive SpA		
11	Enimoov SpA		Gruppo Italgas
12	EniPower SpA	1	Italgas SpA
13	EniProgetti SpA	2	Italgas Reti SpA
14	EniServizi SpA		
15	Eniverse Ventures Srl		
16	Enivibes Srl		
17	Novamont SpA		
18	Versalis SpA		
19	Versalis Oilfield Solutions Srl		

ANALISI DEGLI ISCRITTI

Al 30 giugno 2026, il numero degli Iscritti è 1.508, in diminuzione di 2 rispetto al 31 dicembre 2025, come evidenziato nella tabella seguente.

VARIAZIONE ISCRITTI NEL PRIMO SEMESTRE 2026

	Garantito Assicurativo	Bilanciato	Dinamico	Multicomparto	Life Cycle	Totale
1° gennaio 2026 (A)	94	776	328	267	45	1.510
Aumenti:						
- Adesioni Dirigenti	1	7	18	7	1	34
- Adesioni Familiari fiscalmente a carico		2	3			5
- Trasferimento da altri Comparti	10	8	5	46	6	75
Totale aumenti (B)	11	17	26	53	7	114
Diminuzioni:						
- Ultima rata R.I.T.A.	-3	-16	-2	-6	-2	-29
- Prestazioni pensionistiche		-4	-1			-5
- Riscatti	-1	-2	-1			-4
- Trasferimenti verso altri Fondi Pensione		-1	-1	-1		-3
- Trasferimenti verso altri Comparti	-1	-32	-31	-8	-3	-75
Totale diminuzioni (C)	-5	-55	-36	-15	-5	-116
Variazione (D)=(B)+(C)	6	-38	-10	38	2	-2
30 giugno 2026 (E)=(A)+(D)	100	738	318	305	47	1.508

Con riferimento alle variazioni intervenute nel primo semestre 2026, si evidenzia quanto segue:

- le 39 adesioni riguardano 32 dipendenti di Eni nominati Dirigenti, 2 Dirigenti assunti dall'esterno e 5 Familiari fiscalmente a carico;
- i trasferimenti in entrata da altri Comparti riguardano 74 aderenti e trovano esatta corrispondenza nei trasferimenti in uscita verso altri Comparti. Non sono compresi i trasferimenti all'interno del Profilo Life Cycle e del Profilo Multicomparto;
- l'ultima Rata RITA riguarda 29 aderenti che hanno cessato la partecipazione al Fondo avendo chiesto la RITA sull'intera posizione maturata;
- le Prestazioni pensionistiche riguardano 5 aderenti che hanno richiesto prestazioni sotto forma di 100% capitale (2), 100% rendita (1) e parte capitale e parte rendita (2);
- i Riscatti riguardano 4 aderenti, di cui 3 hanno perso i requisiti di partecipazione al Fondo 1 deceduto con riscatto della posizione da parte degli eredi;
- i trasferimenti verso altri Fondi Pensione riguardano 3 aderenti, di cui 2 hanno trasferito la posizione previdenziale presso un Fondo Pensione Aperto e 1 ha trasferito la posizione previdenziale presso un Fondo Pensione Preesistente;
- non sono compresi i trasferimenti in entrata da altri Fondi Pensione riguardando dirigenti già iscritti al Fondo.

Il numero totale degli Iscritti al 30 giugno 2026 comprende 375 Iscritti che, pur avendo perso i requisiti di partecipazione al Fondo, conformemente allo Statuto e alla normativa vigente, hanno mantenuto presso il Fondo la loro posizione individuale; di questi, 133 Iscritti hanno il piano di ammortamento RITA in corso.

ANALISI DEI BENEFICIARI

Al 30 giugno 2026, il numero dei Beneficiari è 213, in aumento di 5 rispetto al 31 dicembre 2025, come evidenziato nella tabella seguente.

VARIAZIONE BENEFICIARI NEL PRIMO SEMESTRE 2026

	Generali Italia	Helvetia Vita	Totale
1° gennaio 2026	41	167	208
Aumenti:			
- Ingressi in rendita con 1a rata erogata 2026		6	6
- Ingressi in rendita con 1a rata erogata 2027			
- Ingressi in rendita reversionario			
Totale aumenti	-	6	6
Diminuzione per decessi	-	-1	-1
Variazione	-	5	5
30 giugno 2026	41	172	213

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

- i 6 ingressi in rendita riguardano 3 Iscritti la cui posizione previdenziale maturata è stata disinvestita nel 2025 e 3 Iscritti la cui posizione è stata disinvestita nel primo semestre 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.

Andamento della gestione

ANALISI ANDP

Al 30 giugno 2026, l'Attivo Netto Destinato alle Prestazioni (ANDP) è pari a €646.804.073, in aumento di €18.957.213 (+3,02%), rispetto al 31 dicembre 2025. Come evidenziato nelle tabelle seguenti, l'aumento deriva principalmente dal Comparto Bilanciato per €10.615.613 (+2,63%), seguito dal Comparto Garantito Assicurativo per €4.742.788 (+6,63%) e dal Comparto Dinamico per € 3.598.812 (+2,35%).

Il peso percentuale del Comparto Bilanciato rimane sempre prevalente, pari al 63,98%, sia pure in lieve riduzione rispetto al 2025 (-0,24%); è in lieve riduzione (-0,16%) anche il peso del Comparto Dinamico, dal 24,38% al 24,22%, mentre è in lieve aumento (+0,40%) il peso del Comparto Garantito Assicurativo, dall'11,40% all'11,80%.

31-dic-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	

30-giu-26		Garantito Assicurativo	Bilanciato	Dinamico	Totale
ANDP	E	76.316.607	413.828.614	156.658.852	646.804.073
% ANDP	F	11,80%	63,98%	24,22%	100,00%
N. quote	G	5.679.864,320	9.474.048,940	3.037.059,424	
Valore quota	H	13,436	43,680	51,582	

Differenza assoluta 30-giu-2026 vs 31-dic-2025		Garantito Assicurativo	Bilanciato	Dinamico	Totale
ANDP	$I = E - A$	4.742.788	10.615.613	3.598.812	18.957.213
% ANDP	$J = F - B$	0,40%	-0,24%	-0,16%	0,00%
N. quote	$K = G - C$	287.687,989	-80.931,291	-91.494,395	
Valore quota	$L = H - D$	0,162	1,481	2,658	

Differenza % 30-giu-2026 vs 31-dic-2025		Garantito Assicurativo	Bilanciato	Dinamico	Totale
ANDP	$M = I / A$	6,63%	2,63%	2,35%	3,02%
N. quote	$N = K / C$	5,34%	-0,85%	-2,92%	
Valore quota	$O = L / D$	1,22%	3,51%	5,43%	

La differenza percentuale del valore della quota tra il 30 giugno 2026 e il 31 dicembre 2025 (riga O) rappresenta il rendimento nominale netto della quota nel primo semestre 2026.

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

COMPARTO GARANTITO ASSICURATIVO

	ANDP €	N. quote	Valore quota €	Rendimento nominale
1° gennaio 2026	71.573.819	5.392.176,331	13,274	
Saldo della gestione previdenziale	3.814.605	287.687,989		
Saldo della gestione finanziaria	1.097.205			
Saldo della gestione amministrativa				
Imposta sostitutiva	-169.022			
Margine netto	928.183		0,162	1,22%
Variazione ANDP	4.742.788	287.687,989	0,162	
30 giugno 2026	76.316.607	5.679.864,320	13,436	

Come sopra evidenziato, l'aumento dell'ANDP di €4.742.788 è l'effetto dei seguenti fattori:

- saldo positivo della gestione previdenziale di €3.814.605, che ha comportato un aumento del numero delle quote di 287.687,989;
- saldo positivo della gestione finanziaria, al netto del saldo della gestione amministrativa e dell'imposta sostitutiva, di €928.183, che ha comportato un aumento del valore della quota di €0,162, che a sua volta ha determinato un rendimento nominale netto dell'1,22%.

COMPARTO BILANCIATO

	ANDP €	N. quote	Valore quota €	Rendimento nominale
1° gennaio 2026	403.213.001	9.554.980,231	42,199	
Saldo della gestione previdenziale	-3.423.910	-80.931,291		
Saldo della gestione finanziaria	17.394.481			
Saldo della gestione amministrativa				
Imposta sostitutiva	-3.354.958			
Margine netto	14.039.523		1,481	3,51%
Variazione ANDP	10.615.613	-80.931,291	1,481	
30 giugno 2026	413.828.614	9.474.048,940	43,680	

Come sopra evidenziato, l'aumento dell'ANDP di €10.615.613 è l'effetto dei seguenti fattori:

- saldo negativo della gestione previdenziale di -€3.423.910, che ha comportato una diminuzione del numero delle quote di -80.931,291;
- saldo positivo della gestione finanziaria, al netto del saldo della gestione amministrativa e dell'imposta sostitutiva, di €14.039.523, che ha comportato un aumento del valore della quota di €1,481, che a sua volta ha determinato un rendimento nominale netto del +3,51%.

COMPARTO DINAMICO

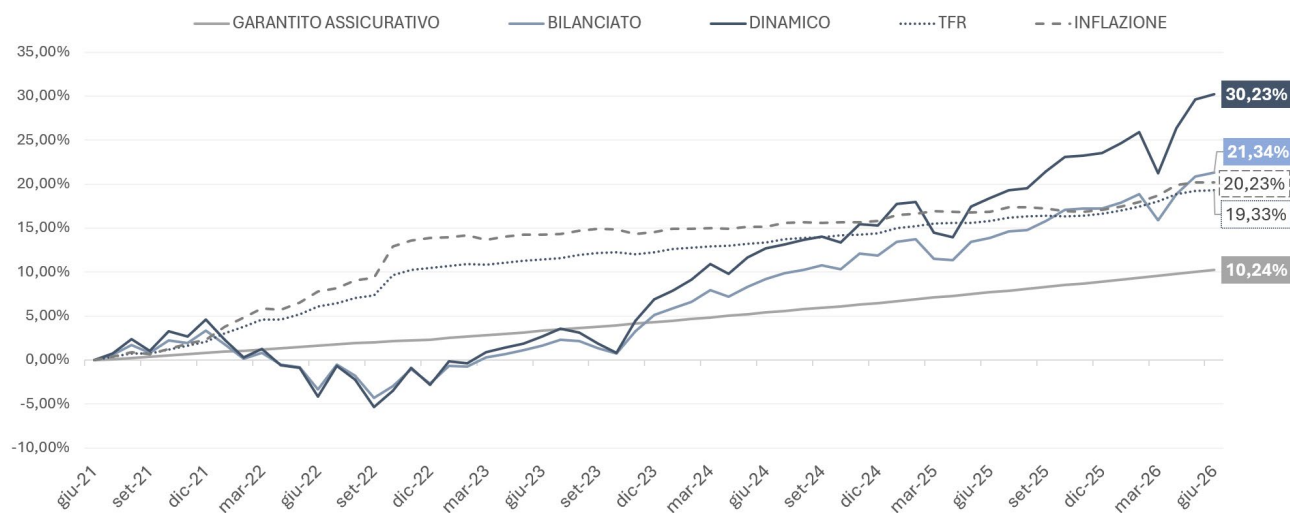
	ANDP €	N. quote	Valore quota €	Rendimento nominale
1° gennaio 2026	153.060.040	3.128.553,819	48,924	
Saldo della gestione previdenziale	-4.565.528	-91.494,395		
Saldo della gestione finanziaria	10.166.422			
Saldo della gestione amministrativa				
Imposta sostitutiva	-2.002.082			
Margine netto	8.164.340		2,658	5,43%
Variazione ANDP	3.598.812	-91.494,395	2,658	
30 giugno 2026	156.658.852	3.037.059,424	51,582	

Come sopra evidenziato, l'aumento dell'ANDP di € 3.598.812 è l'effetto dei seguenti fattori:

- saldo negativo della gestione previdenziale di -€4.565.528, che ha comportato una diminuzione del numero delle quote di -91.494,395;
- saldo positivo della gestione finanziaria, al netto del saldo della gestione amministrativa e dell'imposta sostitutiva, di €8.164.340, che ha comportato un aumento del valore della quota di €2,658, che a sua volta ha determinato un rendimento nominale netto del 5,43%.

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 30 giugno 2021 con i relativi rendimenti netti annui, il rendimento cumulato a 3 anni e 5 anni nonché quello medio composto a 3 anni e 5 anni.

Comparto Garantito Assicurativo

Anno	Valore quota	Rendimento 12 mesi
30/06/2022	12,384	1,61%
30/06/2023	12,591	1,67%
30/06/2024	12,845	2,02%
30/06/2025	13,125	2,18%
30/06/2026	13,436	2,37%

Rendimento cumulato:

- ultimi 3 anni	6,71%
- ultimi 5 anni	10,24%

Rendimento medio annuo composto:

- ultimi 3 anni	2,19%
- ultimi 5 anni	1,97%

Comparto Bilanciato

Anno	Valore quota	Rendimento 12 mesi
30/06/2022	34,801	-3,32%
30/06/2023	36,572	5,09%
30/06/2024	39,304	7,47%
30/06/2025	40,998	4,31%
30/06/2026	43,680	6,54%

Rendimento cumulato:

- ultimi 3 anni	19,44%
- ultimi 5 anni	21,34%

Rendimento medio annuo composto:

- ultimi 3 anni	6,10%
- ultimi 5 anni	3,94%

Comparto Dinamico

Anno	Valore quota	Rendimento 12 mesi
30/06/2022	37,970	-4,14%
30/06/2023	40,678	7,13%
30/06/2024	44,640	9,74%
30/06/2025	46,899	5,06%
30/06/2026	51,582	9,99%

Rendimento cumulato:

- ultimi 3 anni	26,81%
- ultimi 5 anni	30,23%

Rendimento medio annuo composto:

- ultimi 3 anni	8,24%
- ultimi 5 anni	5,42%

GESTIONE PREVIDENZIALE DEL FONDO

Nel primo semestre 2026, il saldo della gestione previdenziale del Fondo nel suo complesso è stato negativo per -€4.174.832, come illustrato nella tabella seguente.

	I semestre 2026	I semestre 2025	Variazione
- Contributi Imprese Associate	4.228.118	3.941.990	286.129
- Contributi Iscritti	5.618.337	4.064.790	1.553.547
- TFR	10.416.501	10.359.653	56.848
Contributi Imprese, Iscritti e TFR (A)	20.262.956	18.366.432	1.896.523
Trasferimenti in entrata da altri Fondi Pensione (B)	527.313	3.091.994	-2.564.681
Trasferimenti in entrata da altri Comparti (C)	24.841.344	13.931.269	10.910.076
Totale contribuzioni (D)=(A)+(B)+(C)	45.631.613	35.389.695	10.241.918
- RITA	-17.797.482	-13.185.720	-4.611.762
- Anticipazioni	-2.869.898	-3.330.415	460.517
- Erogazioni in rendita	-382.597	-2.092.119	1.709.522
- Erogazioni in capitale	-860.878	-1.569.653	708.775
- Riscatti	-1.654.839	-1.412.559	-242.280
Totali prestazioni al lordo dei trasferimenti (E)	-23.565.694	-21.590.466	-1.975.229
Trasferimenti in uscita verso altri Fondi Pensione (F)	-1.399.407	-1.911.370	511.963
Trasferimenti in uscita verso altri Comparti (G)	-24.841.344	-13.931.269	-10.910.076
Totale prestazioni (H)=(E)+(F)+(G)	-49.806.445	-37.433.104	-12.373.341
Saldo gestione previdenziale (I)=(D)+(H)	-4.174.832	-2.043.409	-2.131.423

Il saldo negativo della gestione previdenziale aumenta di -€2.131.423 per effetto principalmente delle maggiori prestazioni liquidate (-€1.975.229) e dei minori trasferimenti in entrata da altri Fondi Pensione (-€2.564.681), parzialmente compensati dai maggiori contributi (+1.896.523).

Le maggiori prestazioni erogate di -€1.975.229 derivano principalmente dall'aumento delle prestazioni per RITA (-€4.611.762), parzialmente compensate dalle minori erogazioni in rendita (€1.709.522) e in capitale (€708.775).

Nel primo semestre 2026, sono aumentati inoltre i trasferimenti tra i Comparti per €10.910.076, che a livello complessivo di Fondo hanno un effetto neutro sul saldo della gestione previdenziale: i trasferimenti in entrata da altri Comparti trovano infatti esatta corrispondenza nei trasferimenti in uscita verso altri Comparti.

Le tabelle seguenti riportano, distintamente per Comparto, il saldo della gestione previdenziale nelle sue componenti nel primo semestre 2026 e nel primo semestre 2025 con relativa variazione.

I semestre 2026	Garantito Assicurativo	Bilanciato	Dinamico	Totale	%
- Contributi Imprese Associate	1.198.921	1.963.857	1.065.341	4.228.118	9,27%
- Contributi Iscritti	397.042	3.379.730	1.841.565	5.618.337	12,31%
- TFR	719.931	6.506.049	3.190.521	10.416.501	22,83%
Contributi Imprese, Iscritti e TFR (A)	2.315.894	11.849.635	6.097.427	20.262.956	44,41%
Trasferimenti in entrata da altri Fondi Pensione (B)		353.450	173.863	527.313	1,16%
Trasferimenti in entrata da altri Comparti (C)	12.765.648	8.749.900	3.325.797	24.841.344	54,44%
Totale contribuzioni (D)=(A)+(B)+(C)	15.081.541	20.952.985	9.597.087	45.631.613	100,00%
- RITA	-9.206.892	-7.383.665	-1.206.925	-17.797.482	35,73%
- Anticipazioni	-71.013	-1.738.635	-1.060.251	-2.869.898	5,76%
- Erogazioni in rendita		-286.865	-95.732	-382.597	0,77%
- Erogazioni in capitale		-652.883	-207.995	-860.878	1,73%
- Riscatti	-209.063	-1.137.579	-308.196	-1.654.839	3,32%
Totali prestazioni al lordo dei trasferimenti (E)	-9.486.969	-11.199.627	-2.879.099	-23.565.694	47,31%
Trasferimenti in uscita verso altri Fondi Pensione (F)		-606.711	-792.696	-1.399.407	2,81%
Trasferimenti in uscita verso altri Comparti (G)	-1.779.967	-12.570.557	-10.490.820	-24.841.344	49,88%
Totale prestazioni (H)=(E)+(F)+(G)	-11.266.936	-24.376.895	-14.162.614	-49.806.445	100,00%
Saldo gestione previdenziale (I)=(D)+(H)	3.814.605	-3.423.910	-4.565.528	-4.174.832	

I semestre 2025	Garantito Assicurativo	Bilanciato	Dinamico	Totale	%
- Contributi Imprese Associate	265.249	2.429.528	1.247.213	3.941.990	11,14%
- Contributi Iscritti	249.097	2.505.135	1.310.558	4.064.790	11,49%
- TFR	616.790	6.636.210	3.106.653	10.359.653	29,27%
Contributi Imprese, Iscritti e TFR (A)	1.131.136	11.570.873	5.664.423	18.366.432	51,90%
Trasferimenti in entrata da altri Fondi Pensione (B)	68.358	979.717	2.043.919	3.091.994	8,74%
Trasferimenti in entrata da altri Comparti (C)	9.249.647	3.374.655	1.306.966	13.931.269	39,37%
Totale contribuzioni (D)=(A)+(B)+(C)	10.449.141	15.925.246	9.015.308	35.389.695	100,00%
- RITA	-5.823.432	-6.383.938	-978.350	-13.185.720	35,22%
- Anticipazioni	-225.050	-2.456.001	-649.364	-3.330.415	8,90%
- Erogazioni in rendita	-357.644	-1.734.475		-2.092.119	5,59%
- Erogazioni in capitale	-210.045	-1.359.608		-1.569.653	4,19%
- Riscatti		-1.056.271	-356.287	-1.412.559	3,77%
Totali prestazioni al lordo dei trasferimenti (E)	-6.616.171	-12.990.293	-1.984.001	-21.590.466	57,68%
Trasferimenti in uscita verso altri Fondi Pensione (F)		-1.482.866	-428.503	-1.911.370	5,11%
Trasferimenti in uscita verso altri Comparti (G)	-1.040.434	-9.542.517	-3.348.318	-13.931.269	37,22%
Totale prestazioni (H)=(E)+(F)+(G)	-7.656.605	-24.015.676	-5.760.823	-37.433.104	100,00%
Saldo gestione previdenziale (I)=(D)+(H)	2.792.536	-8.090.431	3.254.486	-2.043.409	

Variazione	Garantito Assicurativo	Bilanciato	Dinamico	Totale	%
- Contributi Imprese Associate	933.671	-465.671	-181.872	286.129	-1,87%
- Contributi Iscritti	147.946	874.595	531.007	1.553.547	0,83%
- TFR	103.141	-130.162	83.868	56.848	-6,45%
Contributi Imprese, Iscritti e TFR (A)	1.184.758	278.762	433.003	1.896.523	-7,49%
Trasferimenti in entrata da altri Fondi Pensione (B)	-68.358	-626.268	-1.870.056	-2.564.681	-7,58%
Trasferimenti in entrata da altri Comparti (C)	3.516.000	5.375.245	2.018.831	10.910.076	15,07%
Totale contribuzioni (D)=(A)+(B)+(C)	4.632.401	5.027.739	581.778	10.241.918	0,00%
- RITA	-3.383.460	-999.727	-228.575	-4.611.762	0,51%
- Anticipazioni	154.037	717.367	-410.887	460.517	-3,13%
- Erogazioni in rendita	357.644	1.447.609	-95.732	1.709.522	-4,82%
- Erogazioni in capitale	210.045	706.725	-207.995	708.775	-2,46%
- Riscatti	-209.063	-81.308	48.092	-242.280	-0,45%
Totali prestazioni al lordo dei trasferimenti (E)	-2.870.798	1.790.666	-895.097	-1.975.229	-10,36%
Trasferimenti in uscita verso altri Fondi Pensione (F)		876.156	-364.193	511.963	-2,30%
Trasferimenti in uscita verso altri Comparti (G)	-739.534	-3.028.040	-7.142.502	-10.910.076	12,66%
Totale prestazioni (H)=(E)+(F)+(G)	-3.610.331	-361.218	-8.401.792	-12.373.341	0,00%
Saldo gestione previdenziale (I)=(D)+(H)	1.022.070	4.666.521	-7.820.013	-2.131.423	

A fronte di un aumento del saldo negativo della gestione previdenziale di -€2.131.423 a livello di Fondo, l'andamento del saldo della gestione previdenziale dei singoli Comparti è differenziato; in particolare:

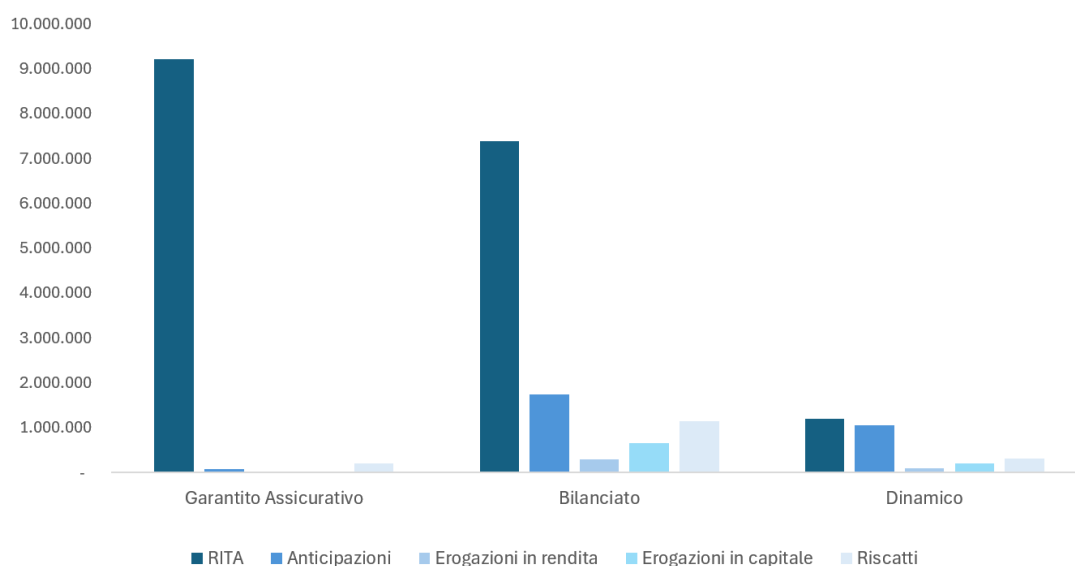
- nel Comparto Garantito Assicurativo, il saldo aumenta di €1.022.070, per effetto principalmente dell'aumento dei trasferimenti in entrata da altri Comparti (€3.516.000), parzialmente compensato dall'aumento delle prestazioni (-€2.870.798);
- nel Comparto Bilanciato, il saldo aumenta di €4.666.521, per effetto principalmente dell'aumento dei trasferimenti in entrata da altri Comparti (€5.375.245) e della riduzione delle prestazioni (€1.790.666), parzialmente compensati dall'aumento dei trasferimenti in uscita da altri Comparti (-€3.028.040);
- nel Comparto Dinamico, il saldo diminuisce di -€7.820.013, per effetto dell'aumento dei trasferimenti in uscita verso altri Comparti (-€7.142.502) e della riduzione dei trasferimenti in entrata da altri Fondi Pensione (-€1.870.056), parzialmente compensati dall'aumento dei trasferimenti in entrata da altri Comparti (€2.018.831) e dall'aumento delle prestazioni (-€895.097).

Prestazioni

Nel primo semestre 2026, le prestazioni (inclusi i trasferimenti) riguardano:

- il Comparto Garantito Assicurativo per il 23%, in leggero aumento rispetto al primo semestre 2025 (21%);
- il Comparto Bilanciato per il 49%, in riduzione rispetto al primo semestre 2025 (64%);
- il Comparto Dinamico per il 28%, in aumento rispetto al primo semestre 2025 (15%).

La principale tipologia per tutti i Comparti è rappresentata dalla RITA, seguita dalle Anticipazioni e dai Riscatti per i Comparti Bilanciato e Dinamico.



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

I semestre 2026	Garantito Assicurativo	Bilanciato	Dinamico	Totale	%
- per acquisto prima casa		-1.151.688	-905.837	-2.057.524	71,69%
- per ristrutturazione prima casa		-36.790		-36.790	1,28%
- per motivi sanitari					0,00%
- per motivi generici	-71.013	-550.156	-154.414	-775.584	27,02%
Totale	-71.013	-1.738.635	-1.060.251	-2.869.898	100,00%

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

I semestre 2026	Garantito Assicurativo	Bilanciato	Dinamico	Totale disinvestimenti	Totale prestazioni	%
RITA	178	156	26	360	360	74,84%
Anticipazioni	2	16	9	27	26	5,61%
Erogazioni in rendita		2	1	3	3	0,62%
Erogazioni in capitale		3	1	4	4	0,83%
Riscatti	1	2	1	4	4	0,83%
Trasferimenti in uscita verso altri Fondi Pensione		2	2	4	3	0,83%
Trasferimenti in uscita verso altri Comparti	14	38	27	79	79	16,42%
Totale	195	219	67	481	479	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		55.299	173.863	229.162	43,46%
- da Fondi Pensione Preesistenti		298.151		298.151	56,54%
- da Fondi Pensione Aperti				-	0,00%
Totale (A)	-	353.450	173.863	527.313	100,00%
	0,00%	67,03%	32,97%	100,00%	
Trasferimenti in uscita verso altri Fondi Pensione:					
- verso Fondi Pensione Negoziati					
- verso Fondi Pensione Preesistenti		-128.176	-61.199	-189.375	13,53%
- verso Fondi Pensione Aperti		-478.535	-731.497	-1.210.032	86,47%
Totale (B)	-	-606.711	-792.696	-1.399.407	100,00%
	0,00%	43,35%	56,65%	100,00%	
Saldo netto dei trasferimenti (C)=(A)+(B)	-	-253.261	-618.833	-872.094	

Nel primo semestre 2026, il saldo netto dei trasferimenti da/verso altri Fondi Pensione è negativo per -€872.094, quale differenza tra i trasferimenti in entrata di €527.313 e quelli in uscita di -€1.399.407; in particolare, i trasferimenti in entrata riguardano gli aderenti che hanno trasferito la posizione individuale maturata nei Fondi Pensione in cui erano in precedenza iscritti, mentre quelli in uscita riguardano aderenti che hanno risolto il contratto di lavoro con le Imprese Associate.

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		1.459.201	320.766	1.779.967	7,17%
- da Bilanciato	9.565.527		3.005.030	12.570.557	50,60%
- da Dinamico	3.200.121	7.290.699		10.490.820	42,23%
Totale (A)	12.765.648	8.749.900	3.325.797	24.841.344	100,00%
	51,39%	35,22%	13,39%	100,00%	
Trasferimenti in uscita verso altri Comparti:					
- verso Garantito Assicurativo		-9.565.527	-3.200.121	-12.765.648	51,39%
- verso Bilanciato	-1.459.201		-7.290.699	-8.749.900	35,22%
- verso Dinamico	-320.766	-3.005.030		-3.325.796	13,39%
Totale (B)	-1.779.967	-12.570.557	-10.490.820	-24.841.344	100,00%
	7,17%	50,60%	42,23%	100,00%	
Saldo netto dei trasferimenti (C)=(A)+(B)	10.985.681	-3.820.657	-7.165.023		

Il Comparto Garantito Assicurativo è il principale Comparto beneficiario dei trasferimenti, con un saldo netto positivo di €10.985.680, 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 -€3.820.657 e di -€7.165.023.

GESTIONE FINANZIARIA DEL FONDO

Le risorse finanziarie del Fondo sono gestite come segue:

- per il Comparto Garantito Assicurativo, 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 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;
- 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 + 150 bps.¹ Il mandato specialistico azionario a “Benchmark” ha l’obiettivo di conseguire un rendimento superiore al benchmark composto dai seguenti indici: MSCI World ex EMU hedged (25%), MSCI World ex EMU unhedged (25%), MSCI Paesi Emergenti (10%), MSCI EMU (30%), e MSCI EMU Small Cap (10%).²

Nel primo semestre 2026, il margine della gestione finanziaria del Fondo nel suo complesso è stato positivo per €28.658.108, in aumento di €14.102.365 rispetto al primo semestre 2025, come riportato nelle tabelle seguenti.

I semestre 2026	Garantito Assicurativo	Bilanciato	Dinamico	Totale
Margine della gestione finanziaria diretta		804.605	203.476	1.008.081
Margine della gestione finanziaria indiretta	1.097.205	16.799.361	9.983.754	27.880.320
Totale commissioni		-209.485	-20.808	-230.292
Margine della gestione finanziaria	1.097.205	17.394.481	10.166.422	28.658.108

I semestre 2025

Margine della gestione finanziaria diretta		859.865	202.996	1.062.860
Margine della gestione finanziaria indiretta	847.816	8.062.872	4.717.938	13.628.626
Totale commissioni		-14.335	-121.408	-135.743
Margine della gestione finanziaria	847.816	8.908.402	4.799.526	14.555.743

Variazione

Margine della gestione finanziaria diretta		-55.260	480	-54.779
Margine della gestione finanziaria indiretta	249.389	8.736.489	5.265.816	14.251.694
Totale commissioni		-195.150	100.600	-94.549
Margine della gestione finanziaria	249.389	8.486.079	5.366.897	14.102.365

¹ Fino al 31 gennaio 2026, il parametro di riferimento era l’Euribor 3 mesi + 250 bps.

² Fino al 31 gennaio 2026, il benchmark era così composto: MSCI World ex EMU 46%, MSCI Emerging Markets 14%, MSCI EMU 26% e MSCI EMU Small Cap 14%.

COMPARTO GARANTITO ASSICURATIVO

Nel primo semestre 2026, il margine della gestione finanziaria di €1.097.205 si analizza come segue:

	I semestre 2026	I semestre 2025	Variazione
Margine Gestione Separata "Previ Reale"	1.090.781	838.490	252.291
Interessi conto corrente afflussi attribuiti al Comparto	6.424	9.326	-2.902
Margine della gestione finanziaria	1.097.205	847.816	249.389

Il margine aumenta di €249.389 rispetto al primo semestre 2025, per effetto principalmente del maggior margine della Gestione Separata "Previ Reale" di €252.291 derivante per €83.735 dall'aumento del tasso di rendimento lordo (3,60% vs. 3,37%) riconosciuto dal Gestore sul capitale investito dal Fondo e per €168.556 dalle maggiori risorse gestite (AUM – Asset Under Management).

ANALISI VARIAZIONE AUM COMPARTO GARANTITO ASSICURATIVO

La tabella seguente riporta l'analisi della variazione dell'AUM del Gestore nel primo semestre 2026.

AUM - Variazione I semestre 2026	
1° gennaio 2026	67.849.232
Margine gestione finanziaria "Previ Reale"	1.090.781
Flusso gestione previdenziale	8.034.563
Pagamento imposte	-268.195
Altre variazioni	6.732
Variazione	8.863.882
30 giugno 2026	76.713.113

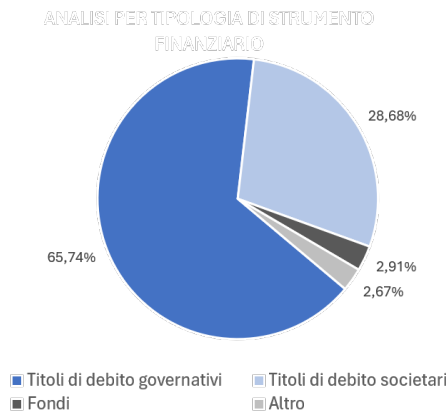
L'aumento dell'AUM di €8.863.882 deriva principalmente del flusso positivo della gestione previdenziale (versamento dei contributi maggiore dei disinvestimenti per pagare le prestazioni, tenuto anche conto dei cambi Comparto) per €8.034.563 e del margine positivo della gestione finanziaria "Previ Reale" per €1.090.781, parzialmente compensati dal prelievo per pagare le imposte dell'esercizio 2025 per -€268.195.

L'AUM di FOPDIRE investito nella Gestione Separata "Previ Reale" è pari all'8% del valore complessivo del portafoglio della Gestione Separata, leggermente superiore rispetto al 31 dicembre 2025.

	30-giu-26	31-dic-25	Variazione
AUM Fopdire	76.713.113	67.849.232	8.863.882
Valore Portafoglio Previ Reale (valore di iscrizione)	954.115.322	903.992.082	50.123.239
% di incidenza	8,0%	7,5%	0,5%

Di seguito si riporta la composizione del portafoglio della Gestione Separata al 30 giugno 2026 per tipologia di strumento finanziario, rating, area geografica, valuta, duration e performance.

ANALISI PER TIPOLOGIA DI STRUMENTO FINANZIARIO COMPARTO GARANTITO ASSICURATIVO



La tabella seguente riporta la composizione percentuale del portafoglio per tipologia di strumento finanziario, al 30 giugno 2026 e al 31 dicembre 2025 con relativa variazione.

	30-giu-26	31-dic-25	Variazione
Governativi	65,7%	63,7%	2,0%
Societari	28,7%	29,2%	-0,6%
Fondi ^(a)	2,9%	1,8%	1,1%
Altro ^(b)	2,7%	5,2%	-2,5%
Totale	100,0%	100,0%	0,0%

(a) Si tratta di fondi chiusi obbligazionari, azionari e immobiliari.

(b) Si tratta di crediti per ecobonus.

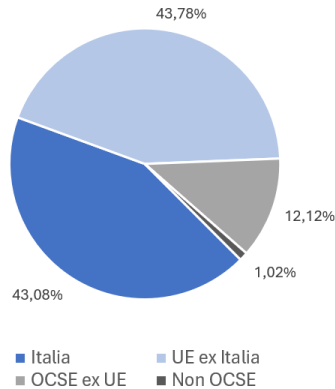
Nel primo semestre 2026, le principali variazioni in termini percentuali riguardano:

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

ANALISI PER RATING

Il rating medio del portafoglio di “Previ Reale” è pari a Baa2 (scala Moody’s), invariato rispetto al 31 dicembre 2025.

ANALISI PER AREA GEOGRAFICA (titoli di debito) COMPARTO GARANTITO ASSICURATIVO



La tabella seguente riporta la composizione percentuale del portafoglio per area geografica, al 30 giugno 2026 e al 31 dicembre 2025 con relativa variazione.

	30-giu-26	31-dic-25	Variazione
Italia	43,1%	42,6%	0,5%
UE ex Italia	43,8%	43,8%	0,0%
OCSE ex UE	12,1%	12,3%	-0,2%
Non OCSE	1,0%	1,3%	-0,3%
Totale	100,0%	100,0%	0,0%

Nel primo semestre 2026, le principali variazioni in termini percentuali riguardano:

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

ANALISI PER VALUTA COMPARTO GARANTITO ASSICURATIVO

Il portafoglio è investito interamente in strumenti finanziari in Euro, come al 31 dicembre 2025.

ANALISI PER DURATION COMPARTO GARANTITO ASSICURATIVO

La duration del portafoglio è di circa 10,09, in leggero aumento rispetto al 31 dicembre 2025.

	30-giu-26	31-dic-25	Variazione
Duration (anni)	10,09	9,88	0,21

ANALISI DELLA PERFORMANCE COMPARTO GARANTITO ASSICURATIVO

La performance di Reale Mutua è rappresentata dal rendimento della Gestione Separata "Previ Reale" consuntivato nel 2025, pari al 3,60%, e riconosciuto pro-rata temporis per l'intero 2026, in aumento rispetto al 3,37% riconosciuto per l'intero 2025; per il primo semestre 2026, il rendimento lordo è pertanto dello 1,80%.

Considerata la commissione trattenuta da Reale Mutua dello 0,70% annuo, pari allo 0,35% per il primo semestre 2026, il rendimento netto del periodo è dell'1,45%, in aumento di 0,12% rispetto al primo semestre 2025.

	I semestre 2026	I semestre 2025	Variazione
Rendimento lordo	1,80%	1,69%	0,12%
Commissione fissa	-0,35%	-0,35%	0,00%
Rendimento netto	1,45%	1,34%	0,12%

COMPARTO BILANCIATO

Nel primo semestre 2026, il margine della gestione finanziaria di €17.394.481 si analizza come segue:

	I semestre 2026	I semestre 2025	Variazione
Margine gestione finanziaria diretta (A)	804.605	859.865	-55.260
Dividendi e interessi	5.039.839	4.902.945	136.893
Profitti e perdite da operazioni finanziarie	11.725.339	3.101.246	8.624.093
Margine gestione finanziaria Gestori (B)	16.765.177	8.004.191	8.760.986
Interessi conto corrente afflussi attribuiti al Comparto (C)	34.184	58.681	-24.497
Margine gestione finanziaria indiretta (D)=(B)+(C)	16.799.361	8.062.872	8.736.489
Margine gestione finanziaria lorda totale (E)=(A)+(D)	17.603.966	8.922.737	8.681.229
Commissioni gestori	-179.683	14.972	-194.655
Commissione depositario	-29.802	-29.307	-495
Totale commissioni (F)	-209.485	-14.335	-195.150
Margine gestione finanziaria netta (G)=(E)+(F)	17.394.481	8.908.402	8.486.079

Il margine aumenta di €8.486.079 per effetto principalmente del maggior margine della gestione finanziaria dei Gestori per €8.760.986, parzialmente compensato dalle maggiori commissioni verso i Gestori Finanziari per €194.655.

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

MARGINE GESTIONE FINANZIARIA DIRETTA

Nel primo semestre 2026, il margine della gestione finanziaria diretta di €804.605 riguarda:

- il dividendo lordo sulle quote del capitale di Banca d'Italia incassato ad aprile 2026 per €797.867, invariato rispetto al primo semestre 2025;
- gli interessi attivi maturati sul conto corrente presso il Depositario, al netto delle spese, per €6.738, in diminuzione di -€55.260 per effetto principalmente delle minori disponibilità liquide, nonché del minor tasso di interesse.

MARGINE GESTIONE FINANZIARIA GESTORI

Analisi per componente

Nel primo semestre 2026, il margine della gestione finanziaria dei Gestori di €16.765.177 aumenta di €8.760.986 rispetto al primo semestre 2025, per effetto principalmente dei maggiori profitti e perdite da operazioni finanziarie per €8.624.093 nonché dei maggiori dividendi e interessi per €136.893.

I dividendi e interessi di €5.039.839 si analizzano come segue:

	I semestre 2026	I semestre 2025	Variazione
Titoli di debito governativi	1.485.362	1.346.015	139.347
Titoli di debito societari	2.123.869	1.864.006	259.863
Titoli di capitale	1.386.536	1.596.263	-209.727
Depositi bancari	44.071	96.661	-52.590
Totale	5.039.839	4.902.945	136.893

L'aumento di €136.893 deriva principalmente dai maggiori interessi sui titoli obbligazionari per €399.210 (di cui €259.863 per i titoli societari ed €139.347 per i titoli governativi), parzialmente compensati dai minori dividendi sui titoli di capitale per -€209.727.

I profitti e perdite da operazioni finanziarie di €11.725.339 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 al 30 giugno 2026. Si analizzano come segue:

	I semestre 2026	I semestre 2025	Variazione
Titoli di debito governativi	190.889	-693.160	884.049
Titoli di debito societari	-36.869	-1.036.546	999.677
Titoli di capitale	14.506.392	1.629.086	12.877.306
Depositi bancari	6.397	-163.456	169.853
Totale titoli e depositi bancari	14.666.808	-264.077	14.930.885
Contratti derivati su cambi	-2.864.201	3.320.848	-6.185.049
Contratti derivati su titoli di Stato e tassi di interesse	-119.714	9.526	-129.240
Totale contratti derivati	-2.983.916	3.330.374	-6.314.290
Altri proventi e oneri	42.447	34.949	7.498
Totale	11.725.339	3.101.246	8.624.093

L'aumento di €8.624.093 deriva principalmente dalle seguenti componenti:

- titoli e depositi bancari: aumento delle plusvalenze nette per €14.930.885, dovuto a: (i) effetto prezzi positivo per €1.055.327, a seguito dell'aumento generalizzato delle quotazioni dei titoli azionari in euro e nelle altre valute; (ii) effetto cambi positivo per €13.875.558, a seguito, in particolare, dell'apprezzamento del dollaro (+3%) che ha determinato un maggior controvalore in euro dei titoli esteri;
- contratti derivati: riduzione delle plusvalenze nette per -€6.314.290 dovuta, in particolare, all'effetto cambi legato alla svalutazione della valuta acquistata con il derivato (euro) verso la valuta venduta (dollaro) per €6.185.050.

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.

	I semestre 2026	I semestre 2025	Variazione
Titoli e depositi bancari			
- effetto prezzo	11.442.178	10.386.851	1.055.327
- effetto cambi	3.224.630	-10.650.928	13.875.558
	14.666.808	-264.077	14.930.885
Contratti derivati			
- effetto prezzo	-119.714	9.526	-129.240
- effetto cambi	-2.864.201	3.320.848	-6.185.050
	-2.983.916	3.330.374	-6.314.290
Altri proventi e oneri	42.447	34.949	7.498
Totale	11.725.339	3.101.246	8.624.093

Analisi per gestore

Nel primo semestre 2026, il margine della gestione finanziaria dei Gestori (al lordo delle commissioni) di €16.765.177 aumenta di €8.760.986 rispetto al primo semestre 2025, per effetto del maggior margine di Schroders per €10.980.882, parzialmente compensato dal minor margine di Amundi per -€852.841 e di Generali per -€1.367.055.

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

I semestre 2026	Amundi	Generali	Schroders	Totale
Dividendi e interessi	1.614.619	2.023.865	1.401.354	5.039.839
Profitti e perdite da operazioni finanziarie	-487.970	-636.581	12.849.890	11.725.339
Margine al lordo delle commissioni	1.126.649	1.387.284	14.251.244	16.765.177
Commissioni	-46.640	-32.754	-100.289	-179.683
Margine netto	1.080.009	1.354.530	14.150.955	16.585.495
% contributo Gestore	6,5%	8,2%	85,3%	100,0%

I semestre 2025	Amundi	Generali	Schroders	Totale
Dividendi e interessi	1.450.058	1.837.521	1.615.366	4.902.945
Profitti e perdite da operazioni finanziarie	529.432	916.818	1.654.996	3.101.246
Margine al lordo delle commissioni	1.979.490	2.754.340	3.270.362	8.004.191
Commissioni	-48.226	-34.619	97.818	14.972
Margine netto	1.931.264	2.719.720	3.368.179	8.019.164
% contributo Gestore	24,1%	33,9%	42,0%	100,0%

Variazione	Amundi	Generali	Schroders	Totale
Dividendi e interessi	164.561	186.344	-214.012	136.893
Profitti e perdite da operazioni finanziarie	-1.017.402	-1.553.399	11.194.894	8.624.093
Margine al lordo delle commissioni	-852.841	-1.367.055	10.980.882	8.760.986
Commissioni	1.586	1.865	-198.106	-194.655
Margine netto	-851.255	-1.365.190	10.782.776	8.566.331
% contributo Gestore	-17,6%	-25,7%	43,3%	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:

	I semestre 2026	I semestre 2025	Variazione
Commissione fissa	-117.242	-117.069	-172
Commissione di incentivo	16.953	214.887	-197.934
Totale	-100.289	97.818	-198.106

Le commissioni fisse di gestione sono rimaste sostanzialmente stabili.

Le commissioni di incentivo riflettono lo storno di parte delle commissioni maturate sul precedente mandato scaduto il 31 gennaio 2026, considerata la performance inferiore rispetto al benchmark; in particolare, nel primo semestre 2026, lo storno ha riguardato soltanto il mese di gennaio 2026, mentre nel primo semestre 2025 ha riguardato l'intero periodo per importi significativamente maggiori.

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

- per Schroders dell'85,3%%, pressoché raddoppiato rispetto al 42% del primo semestre 2025;

- per Generali dell'8,2%, in diminuzione del -25,7% rispetto al 33,9% del primo semestre 2025;
- per Amundi del 6,5%, in diminuzione del -17,6% rispetto al 24,1% del primo semestre 2025.

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

ANALISI VARIAZIONE AUM COMPARTO BILANCIATO

AUM - Variazione gen-giu 2026 (valori in €)	AMUNDI	GENERALI	SCHRODERS	GESTIONE DIRETTA	TOTALE
1° gennaio 2026	124.589.409	130.372.896	135.433.654	18.496.129	408.892.089
Margine gestione finanziaria	1.126.649	1.387.284	14.251.244	804.605	17.569.782
Flusso gestione previdenziale e ribilanciamenti	-1.823.221	-1.823.221	-2.262.761		-5.909.203
Prelievo per pagamento imposte 2025	-631.007	-814.664	-2.937.248	-173.018	-4.555.937
Altro ^(a)	-45.930	-32.001	-116.797		-194.728
Variazione	-1.373.508	-1.282.602	8.934.438	631.587	6.909.914
30 giugno 2026	123.215.901	129.090.295	144.368.092	19.127.716	415.802.003

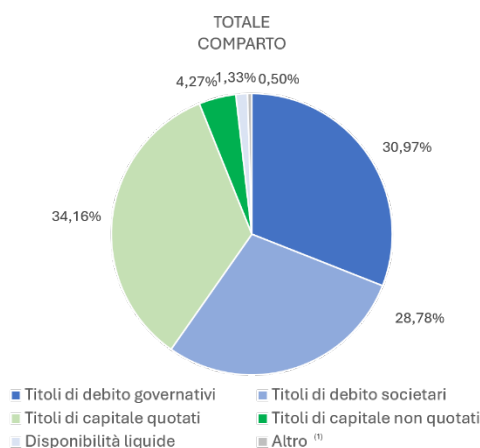
(a) Comprende il prelievo per il pagamento delle commissioni verso i Gestori Finanziari e il Depositario.

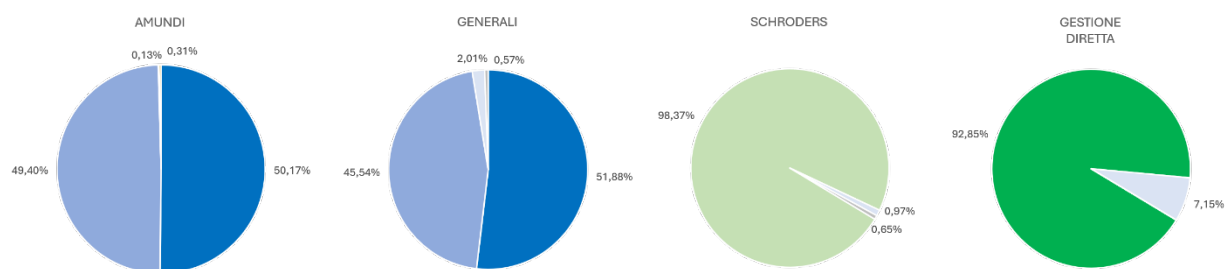
Nel primo semestre 2026, l'AUM del Comparto è aumentato di €6.909.914 per effetto principalmente del margine positivo della gestione finanziaria per €17.569.782, parzialmente compensato dal flusso negativo della gestione previdenziale (disinvestimenti per pagare le prestazioni maggiore dei versamenti dei contributi) e ribilanciamenti per -€5.909.203 e dal prelievo per pagare le imposte dell'esercizio 2025 per -€4.555.937.

In particolare, la variazione è stata:

- negativa per Amundi per -€1.373.508 e per Generali per -€1.282.602, considerato che il flusso negativo della gestione previdenziale e ribilanciamenti nonché il prelievo per pagare le imposte sono stati superiori al margine della gestione finanziaria;
- positiva per Schroders per €8.934.438, considerato che il margine della gestione finanziaria è stato superiore al flusso negativo della gestione previdenziale e ribilanciamenti nonché il prelievo per pagare le imposte;
- positiva per la Gestione diretta per € 631.587, considerato che il margine della gestione finanziaria è stato superiore al prelievo per pagare le imposte.

ANALISI PER TIPOLOGIA DI STRUMENTO FINANZIARIO COMPARTO BILANCIATO





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

Dati al 30 giugno 2026

Fonte: elaborazione dati del Service Amministrativo

	N. titoli			AUM (€ mln) ^(a)			AUM (%)		
	30-giu-26	31-dic-25	Variazione	30-giu-26	31-dic-25	Variazione	30-giu-26	31-dic-25	Variazione
Titoli di debito governativi ^(b)	48	51	-3	128,8	128,1	0,7	31,0%	31,3%	-0,4%
Titoli di debito societari ^(c)	311	311	0	119,6	123,7	-4,0	28,8%	30,2%	-1,5%
Titoli di capitale quotati	133	135	-2	142,0	134,5	7,5	34,2%	32,9%	1,3%
Titoli di capitale non quotati	1	1	0	17,8	17,8	0,0	4,3%	4,3%	-0,1%
Disponibilità liquide				5,5	3,0	2,5	1,3%	0,7%	0,6%
Altro				2,1	1,8	0,2	0,5%	0,4%	0,0%
Totale	493	498	-5	415,8	408,9	6,9	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 per il 30 giugno 2026 e per il 31 dicembre 2025.

(c) I titoli societari presenti nel portafoglio di entrambi i gestori obbligazionari sono 1 per il 30 giugno 2026 e per il 31 dicembre 2025.

È di seguito riportata per ciascun gestore la tabella con la composizione del portafoglio per tipologia di strumento finanziario, al 30 giugno 2026 e al 31 dicembre 2025 con relativa variazione.

Gestori obbligazionari

Al 30 giugno 2026, il portafoglio di Amundi è equamente ripartito tra titoli societari e governativi, a differenza del portafoglio di Generali dove prevalgono i governativi.

Amundi

	N. titoli			AUM (€ mln) ^(a)			AUM (%)		
	30-giu-26	31-dic-25	Variazione	30-giu-26	31-dic-25	Variazione	30-giu-26	31-dic-25	Variazione
Governativi	21	24	-3	61,8	60,2	1,6	50,2%	48,4%	1,8%
Societari	92	90	2	60,9	63,4	-2,5	49,4%	50,9%	-1,5%
Disponibilità liquide				0,2	0,4	-0,2	0,1%	0,3%	-0,2%
Altro				0,4	0,6	-0,2	0,3%	0,5%	-0,2%
Totale	113	114	-1	123,2	124,6	-1,4	100,0%	100,0%	0,0%

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

Nel primo semestre 2026, le principali variazioni in termini percentuali riguardano:

- un aumento dell'esposizione sui titoli governativi;
- una riduzione dell'esposizione sui titoli societari.

Al 30 giugno 2026, il portafoglio è composto pressoché totalmente da titoli *Investment grade* per il 97,3% (in riduzione rispetto al 98,8% al 31 dicembre 2025); in particolare, il 56,2% riguarda la classe di rating da AAA ad A- (in aumento rispetto al 53,5% al 31 dicembre 2025) e il 41,1% la classe da BBB+ a BBB- (in riduzione rispetto al 45,3% al 31 dicembre 2025). I titoli *High Yield* (da BB a BB+) pesano il 2,7% (in aumento rispetto all'1,2% al 31 dicembre 2025).

Generali

	N. titoli			AUM (€ mln) ^(a)			AUM (%)		
	30-giu-26	31-dic-25	Variazione	30-giu-26	31-dic-25	Variazione	30-giu-26	31-dic-25	Variazione
Governativi	28	28	-	67,0	67,9	-0,9	51,9%	52,1%	-0,2%
Societari	220	222	-2	58,8	60,3	-1,5	45,5%	46,3%	-0,7%
Disponibilità liquide				2,6	1,0	1,6	2,0%	0,8%	1,2%
Altro				0,7	1,2	-0,4	0,6%	0,9%	-0,3%
Totale	248	250	-2	129,1	130,4	-1,3	100,0%	100,0%	0,0%

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

Nel primo semestre 2026, le principali variazioni in termini percentuali riguardano:

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

Al 30 giugno 2026, il portafoglio è composto prevalentemente da titoli *Investment grade* per il 90,6% (leggermente inferiore rispetto al 90,7% al 31 dicembre 2025); in particolare, il 43,1% riguarda la classe di rating da AAA ad A- (inferiore al 44% rispetto al 31 dicembre 2025) e il 47,5% la classe da BBB+ a BBB- (superiore al 46,6% rispetto al 31 dicembre 2025). I titoli *High Yield* (da BB a BB+) pesano il 9,4% (leggermente superiore al 9,3% rispetto al 31 dicembre 2025).

Gestore azionario

Schroders

	N. titoli			AUM (€ mln)			AUM (%)		
	30-giu-26	31-dic-25	Variazione	30-giu-26	31-dic-25	Variazione	30-giu-26	31-dic-25	Variazione
Titoli di capitale	133	135	-2	142,0	134,5	7,5	98,4%	99,3%	-0,9%
Disponibilità liquide				1,4	0,9	0,5	1,0%	0,7%	0,3%
Altro				0,9	0,1	0,9	0,7%	0,0%	0,6%
Totale	133	135	-2	144,4	135,4	8,9	100,0%	100,0%	0,0%

Nel primo semestre 2026, le principali variazioni in termini percentuali riguardano:

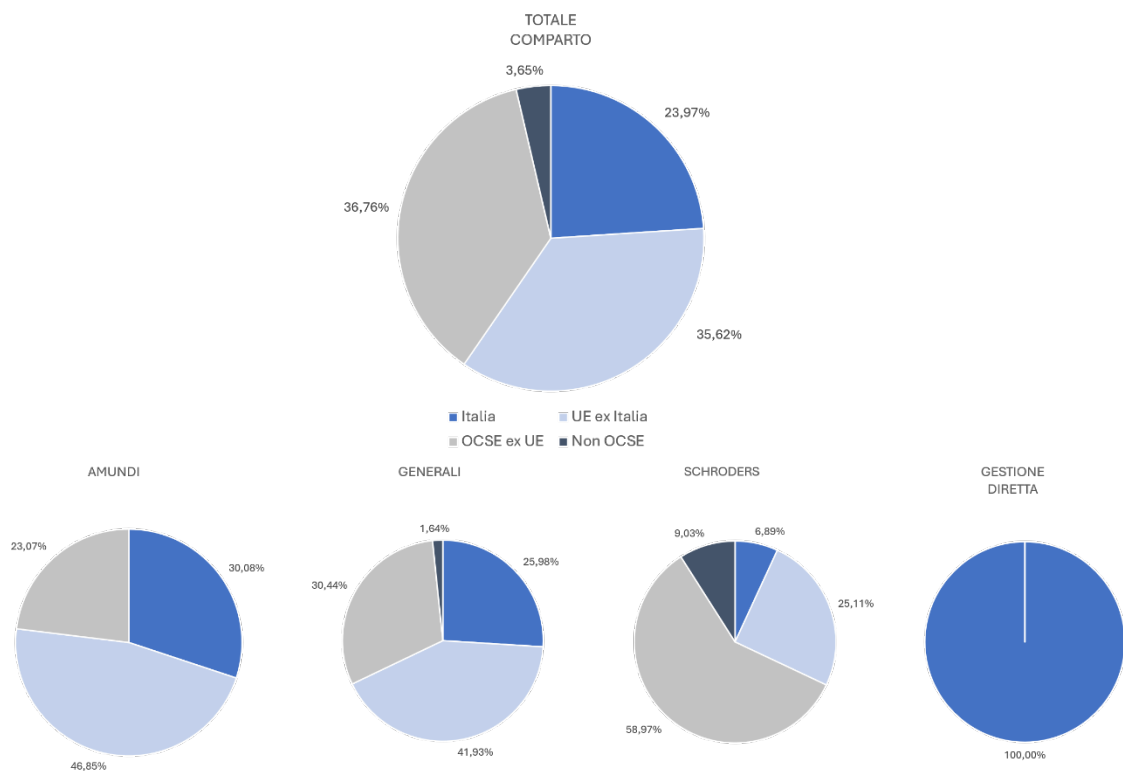
- una riduzione dell'esposizione sui titoli di capitale;
- un corrispondente aumento delle altre poste e delle disponibilità liquide.

Gestione diretta

Al 30 giugno 2026, il portafoglio della Gestione diretta di €19.127.716 è rappresentato da:

- n. 704 quote del capitale di Banca d'Italia per €17.760.000, invariato rispetto al 31 dicembre 2025;
- disponibilità liquide per €1.367.716, in aumento di €631.587 rispetto al 31 dicembre 2025 per effetto dell'incasso ad aprile del dividendo di €797.867 nonché degli interessi attivi maturati, al netto delle spese, di €6.738; tali effetti sono stati parzialmente compensati dal prelievo per pagare le imposte dell'esercizio 2025 di -€173.018.

ANALISI PER AREA GEOGRAFICA COMPARTO BILANCIATO



Dati al 30 giugno 2026
Fonte: elaborazione dati del Service Amministrativo.

	N. titoli			AUM (€ mln) ^(a)			AUM (%)		
	30-giu-26	31-dic-25	Variazione	30-giu-26	31-dic-25	Variazione	30-giu-26	31-dic-25	Variazione
Italia ^(b)	70	75	-5	99,7	102,4	-2,7	24,0%	25,0%	-1,1%
UE ex Italia ^(c)	225	227	-2	148,1	164,1	-16,0	35,6%	40,1%	-4,5%
OCSE ex UE	184	179	5	152,9	127,8	25,1	36,8%	31,3%	5,5%
Non OCSE	14	17	-3	15,2	14,7	0,5	3,6%	3,6%	0,1%
Totale	493	498	-5	415,8	408,9	6,9	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 per il 30 giugno 2026 e per il 31 dicembre 2025.
(c) I titoli UE ex Italia presenti nel portafoglio di entrambi i gestori obbligazionari sono 1 per il 30 giugno 2026 e per il 31 dicembre 2025.

È di seguito riportata per ciascun gestore la tabella con la composizione del portafoglio per area geografica, al 30 giugno 2026 e al 31 dicembre 2025 con relativa variazione.

Gestori obbligazionari

Al 30 giugno 2026, il portafoglio di Amundi ha, rispetto a Generali, una maggiore esposizione in UE e Italia e una minore nei Paesi OCSE.

Amundi

	N. titoli			AUM (€ mln) ^(a)			AUM (%)		
	30-giu-26	31-dic-25	Variazione	30-giu-26	31-dic-25	Variazione	30-giu-26	31-dic-25	Variazione
Italia	31	34	-3	37,1	42,4	-5,4	30,1%	34,1%	-4,0%
UE ex Italia	57	61	-4	57,7	67,5	-9,7	46,9%	54,2%	-7,3%
OCSE ex UE	25	19	6	28,4	14,7	13,7	23,1%	11,8%	11,3%
Non OCSE									
Totale	113	114	-1	123,2	124,6	-1,4	100,0%	100,0%	0,0%

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

Nel primo semestre 2026, le principali variazioni in termini percentuali riguardano:

- un aumento dell'esposizione sui titoli OCSE ex UE, a seguito dell'investimento in titoli governativi UK;
- una corrispondente riduzione dell'esposizione sui titoli UE ex Italia e sui titoli Italia.

Generali

	N. titoli			AUM (€ mln) ^(a)			AUM (%)		
	30-giu-26	31-dic-25	Variazione	30-giu-26	31-dic-25	Variazione	30-giu-26	31-dic-25	Variazione
Italia	26	28	-2	33,5	31,3	2,2	26,0%	24,0%	1,9%
UE ex Italia	119	117	2	54,1	57,2	-3,1	41,9%	43,9%	-1,9%
OCSE ex UE	97	98	-1	39,3	39,6	-0,3	30,4%	30,3%	0,1%
Non OCSE	6	7	-1	2,1	2,3	-0,2	1,6%	1,8%	-0,1%
Totale	248	250	-2	129,1	130,4	-1,3	100,0%	100,0%	0,0%

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

Nel primo semestre 2026, le principali variazioni in termini percentuali riguardano:

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

Gestore azionario

Schroders

	N. titoli			AUM (€ mln)			AUM (%)		
	30-giu-26	31-dic-25	Variazione	30-giu-26	31-dic-25	Variazione	30-giu-26	31-dic-25	Variazione
Italia	13	13	0	9,9	10,1	-0,2	6,9%	7,5%	-0,6%
UE ex Italia	50	50	0	36,2	39,4	-3,2	25,1%	29,1%	-4,0%
OCSE ex UE	62	62	0	85,1	73,5	11,6	59,0%	54,3%	4,7%
Non OCSE	8	10	-2	13,0	12,4	0,7	9,0%	9,1%	-0,1%
Totale	133	135	-2	144,4	135,4	8,9	100,0%	100,0%	0,0%

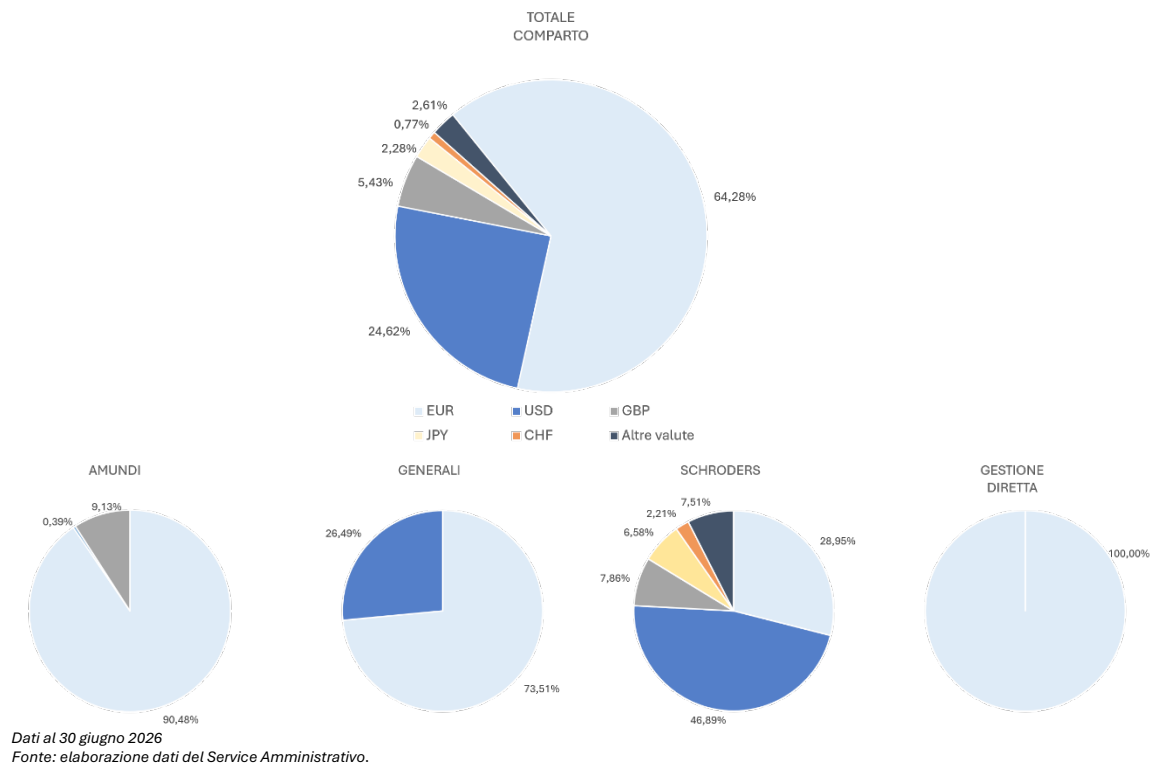
Nel primo semestre 2026, le principali variazioni in termini percentuali riguardano:

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

Gestione diretta

Al 30 giugno 2026, la Gestione diretta di €19.127.716 riguarda l'area geografica Italia, come al 31 dicembre 2025.

ANALISI PER VALUTA COMPARTO BILANCIATO



	N. titoli			AUM (€ mln) ^(a)			AUM (%)		
	30-giu-26	31-dic-25	Variazione	30-giu-26	31-dic-25	Variazione	30-giu-26	31-dic-25	Variazione
EUR ^(b)	344	349	-5	267,3	284,3	-17,0	64,3%	69,5%	-5,2%
USD	108	106	2	102,4	89,8	12,6	24,6%	22,0%	2,7%
Altro	41	43	-2	46,1	34,8	11,3	11,1%	8,5%	2,6%
Totale	493	498	-5	415,8	408,9	6,9	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 per il 30 giugno 2026 e 31 dicembre 2025.

Al 30 giugno 2026, l'esposizione valutaria a livello di Comparto è del 35,7% (in aumento rispetto al 30,5% al 31 dicembre 2025); per effetto dei contratti di copertura del rischio di cambio stipulati, l'esposizione valutaria scende al 12,2% (in diminuzione rispetto al 23,1% al 31 dicembre 2025).

È di seguito riportata per ciascun gestore la tabella con la composizione del portafoglio per valuta (ante copertura), al 30 giugno 2026 e al 31 dicembre 2025 con relativa variazione.

Gestori obbligazionari

Amundi presenta un'esposizione in Euro maggiore rispetto a Generali, che ha un'esposizione rilevante in USD.

Amundi

	N. titoli			AUM (€ mln) ^(a)			AUM (%)		
	30-giu-26	31-dic-25	Variazione	30-giu-26	31-dic-25	Variazione	30-giu-26	31-dic-25	Variazione
EUR	111	114	-3	111,5	124,1	-12,6	90,5%	99,6%	-9,1%
USD				0,5	0,5	0,0	0,4%	0,4%	0,0%
GBP	2		2	11,2	0,0	11,2	9,1%	0,0%	9,1%
Altro				...	...	...	...	...	...
Totale	113	114	-1	123,2	124,6	-1,4	100,00%	100,00%	0,0%

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

Nel primo semestre 2026, le principali variazioni in termini percentuali riguardano:

- un aumento dell'esposizione in GBP;
- una corrispondente riduzione dell'esposizione in Euro.

Per effetto dei contratti di copertura, l'esposizione valutaria scende allo 0,6%.

Generali

	N. titoli			AUM (€ mln) ^(a)			AUM (%)		
	30-giu-26	31-dic-25	Variazione	30-giu-26	31-dic-25	Variazione	30-giu-26	31-dic-25	Variazione
EUR	177	181	-4	94,9	97,2	-2,3	73,5%	74,6%	-1,1%
USD	71	69	2	34,2	33,2	1,0	26,5%	25,4%	1,1%
Altro			0,0			0,0			
Totale	248	250	-2	129,1	130,4	-1,3	100,0%	100,0%	0,0%

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

Nel primo semestre 2026, le principali variazioni in termini percentuali riguardano:

- un aumento dell'esposizione in USD;
- una corrispondente riduzione dell'esposizione in Euro.

Per effetto dei contratti di copertura, l'esposizione valutaria scende al 2,4%.

Gestore azionario

Schroders

	N. titoli			AUM (€ mln)			AUM (%)		
	30-giu-26	31-dic-25	Variazione	30-giu-26	31-dic-25	Variazione	30-giu-26	31-dic-25	Variazione
EUR	57	55	2	41,8	44,5	-2,7	28,9%	32,9%	-3,9%
USD	37	37	0	67,7	56,2	11,5	46,9%	41,5%	5,4%
GBP	10	11	-1	11,3	11,0	0,4	7,9%	8,1%	-0,2%
JPY	9	6	3	9,5	4,3	5,2	6,6%	3,2%	3,4%
CHF	7	8	-1	3,2	5,7	-2,5	2,2%	4,2%	-2,0%
Altro	13	18	-5	10,8	13,8	-2,9	7,5%	10,2%	-2,7%
Totale	133	135	-2	144,4	135,4	8,9	100,0%	100,0%	0,0%

Nel primo semestre 2026, le principali variazioni in termini percentuali riguardano:

- un aumento dell'esposizione in USD e JPY;
- una corrispondente riduzione dell'esposizione in EUR, CHF e nelle altre valute.

Per effetto dei contratti di copertura, l'esposizione valutaria scende al 32,4%.

Gestione diretta

Al 30 giugno 2026, la Gestione diretta di €19.127.716 presenta un'esposizione unicamente in Euro, come al 31 dicembre 2025.

ANALISI PER DURATION COMPARTO BILANCIATO

Gestori obbligazionari

La tabella seguente riporta i valori di duration al 30 giugno 2026 e al 31 dicembre 2025, a livello sia di Comparto che di gestore, distintamente per i titoli e per il totale AUM (inclusa la liquidità).

Duration	Amundi			Generali			Comparto Bilanciato		
	30-giu-26	31-dic-25	Variazione	30-giu-26	31-dic-25	Variazione	30-giu-26	31-dic-25	Variazione
Titoli di debito governativi	3,13	3,46	-0,33	3,50	4,21	-0,72	3,32	3,86	-0,54
Titoli di debito societari	1,70	1,39	0,31	3,94	3,96	-0,02	2,80	2,64	0,16
Totale Titoli	2,42	2,40	0,02	3,70	4,09	-0,39	3,07	3,26	-0,19
Totale AUM	2,41	2,38	0,03	3,61	4,02	-0,42	3,02	3,22	-0,20

Contribution to duration ^(a)

Titoli di debito governativi	1,57	1,67	-0,10	1,81	2,19	-0,38	1,70	1,94	-0,24
Titoli di debito societari	0,84	0,71	0,13	1,79	1,83	-0,04	1,33	1,28	0,05
Totale AUM	2,41	2,38	0,03	3,61	4,02	-0,42	3,02	3,22	-0,20

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

Amundi

Nel primo semestre 2026, le variazioni riguardano:

- una riduzione della duration dei titoli governativi da 3,46 a 3,13;
- un aumento della duration dei titoli societari da 1,39 a 1,70.

La duration complessiva dell'AUM è di 2,42, sostanzialmente invariata rispetto al 31 dicembre 2025.

Il Gestore ha effettuato una copertura del rischio di tasso di interesse per un nozionale medio nei sei mesi del 2026 di €4,3 mln (3,5% del valore medio del portafoglio).

La duration di 2,42, tenuto anche conto degli effetti della copertura, riflette l'obiettivo di aumentare il *carry* di portafoglio, acquistando titoli societari e titoli governativi Italia con scadenza 2027, 2029 e 2030, in grado di fornire un adeguato premio al rischio.

Generali

Nel primo semestre 2026, le variazioni riguardano:

- una riduzione della duration dei titoli governativi da 4,21 a 3,50;
- una contenuta riduzione della duration dei titoli societari da 3,96 a 3,94.

La duration complessiva dell'AUM è di 3,61, in diminuzione di -0,39 rispetto al 31 dicembre 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.

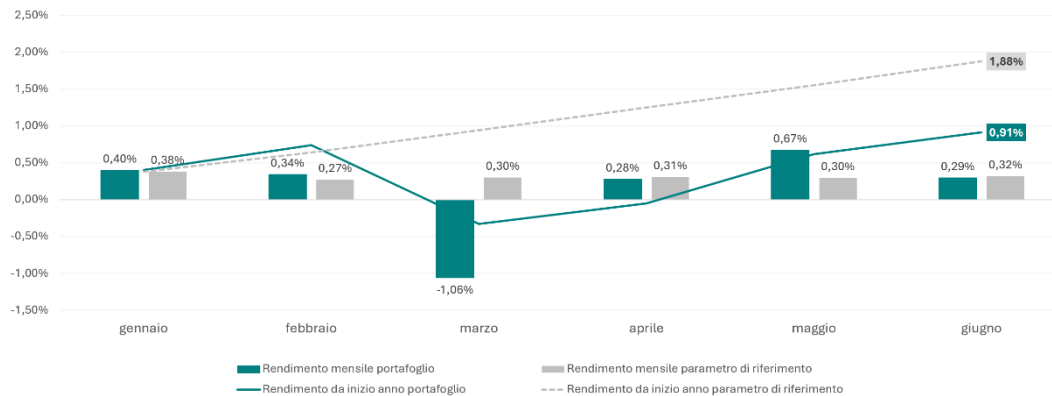
La duration di 3,61 riflette una *view* positiva di medio periodo sul mercato obbligazionario, in particolare sul tratto intermedio della curva.

ANALISI DELLE PERFORMANCE COMPARTO BILANCIATO

Di seguito si riporta l'andamento nei sei mesi del 2026 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.

Nei sei mesi del 2026, le performance del Gestore sono state:

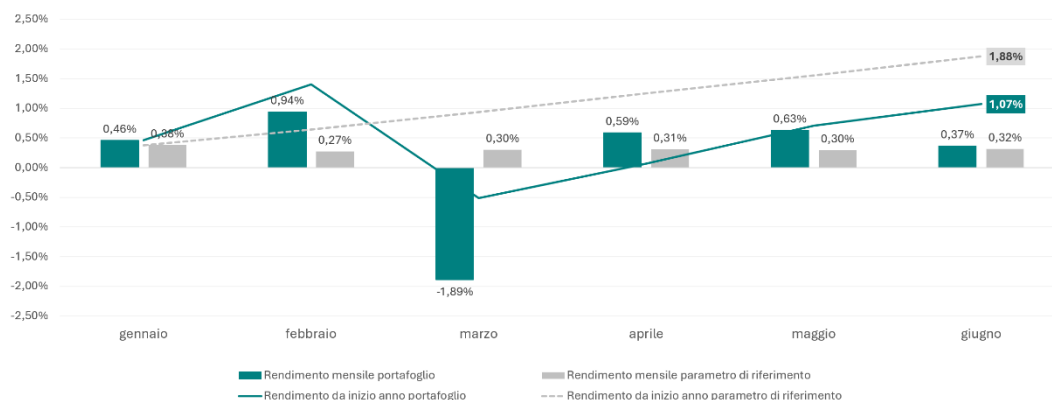
- positive su 5 mesi;
- superiori al target di redditività (Euribor 3 mesi + 150 bps) su 3 mesi;³
- complessivamente inferiori al target di redditività per 97 bps.

Da inizio mandato (1° febbraio 2026), le performance sono state inferiori rispetto al target di redditività per 99 bps.

Le componenti della performance del +0,91% sono rappresentate principalmente dai titoli societari (+0,57%) e dai titoli governativi (+0,49%).

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

Generali



Fonte: Advisor finanziario.

Nei sei mesi del 2026, le performance del Gestore sono state:

³ Fino al 31 gennaio 2026, il parametro di riferimento era l'Euribor 3 mesi + 250 bps.

- positive su 5 mesi;
- superiori al target di redditività (Euribor 3 mesi + 150 bps) su 5 mesi;⁴
- complessivamente inferiori al target di redditività per 81 bps.

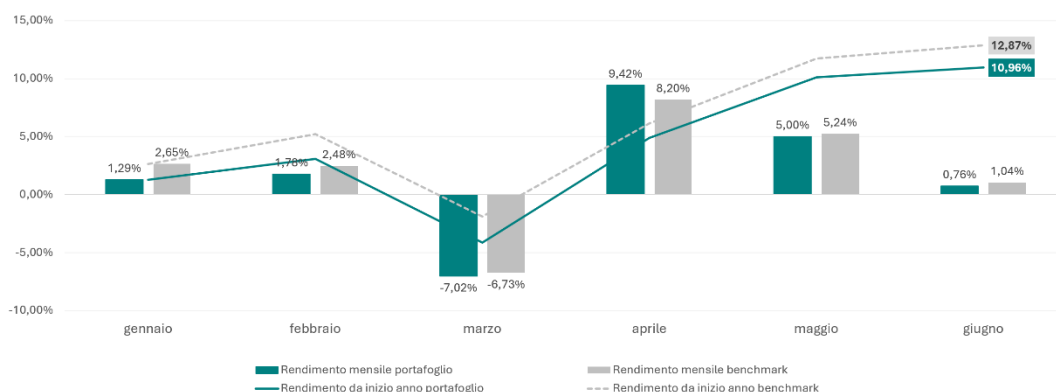
Da inizio mandato (1° febbraio 2026), le performance sono state inferiori rispetto al target di redditività per 89 bps.

Le componenti principali della performance del +1,07% sono rappresentate principalmente dai titoli societari (+1,14%) e dai titoli governativi (+0,84%), parzialmente compensate dai derivati per la copertura del rischio cambio (-0,98%), a seguito dell'apprezzamento del dollaro (valuta venduta con il derivato) verso l'Euro (valuta acquistata).

Con riferimento all'area geografica, il maggior contributo positivo è stato fornito da Europa e USA.

Gestore azionario

Schroders



Fonte: Advisor finanziario.

Nei sei mesi del 2026, le performance del Gestore sono state:

- positive su 5 mesi;
- superiori al *benchmark* su 1 mese;⁵
- complessivamente inferiori al *benchmark* per 191 bps.

Da inizio mandato (1° febbraio 2026), le performance sono state inferiori rispetto al *benchmark* per 40 bps.

Con riferimento al settore di attività, sulla performance inferiore rispetto al *benchmark* (-1,91%) ha contribuito negativamente la selezione titoli in particolare del settore *Information Technology* (-0,82%) e del settore *Industrials* (-0,70%).

Con riferimento all'area geografica, sulla performance inferiore rispetto al *benchmark* (-1,91%) ha contribuito negativamente il Nord America (-3,33%); per contro, hanno contribuito positivamente gli Emerging Markets (+1,08%).

Gestione diretta

Al 30 giugno 2026, la Gestione diretta ha generato un rendimento del 4,39%, superiore al *dividend yield* di Banca d'Italia annualizzato per i sei mesi (2,24%).

⁴ Fino al 31 gennaio 2026, il parametro di riferimento era l'Euribor 3 mesi + 250 bps.

⁵ Fino al 31 gennaio 2026, il *benchmark* era così composto: MSCI World ex EMU 46%, MSCI Emerging Markets 14%, MSCI EMU 26% e MSCI EMU Small Cap 14%. Dal 1° febbraio 2026, il *benchmark* è così composto: MSCI World ex EMU hedged (25%), MSCI World ex EMU unhedged (25%), MSCI Paesi Emergenti (10%), MSCI EMU (30%), e MSCI EMU Small Cap (10%).

COMPARTO DINAMICO

Il margine della gestione finanziaria è stato influenzato dalla nuova Asset Allocation Strategica (AAS), che prevede un aumento del peso delle azioni quotate (mandato Schroders) dal 50% al 75% e una corrispondente riduzione del peso delle obbligazioni quotate (mandato Generali) dal 45% al 20%. In particolare, l'implementazione della nuova AAS, avviata a inizio maggio, ha determinato a fine giugno un'esposizione in azioni quotate del 70% che ha raggiunto poi il target del 75% a inizio luglio.

Nel primo semestre 2026, il margine della gestione finanziaria di €10.166.422 si analizza come segue:

	I semestre 2026	I semestre 2025	Variazione
Margine gestione finanziaria diretta (A)	203.476	202.996	480
Dividendi e interessi	1.860.467	1.811.909	48.558
Profitti e perdite da operazioni finanziarie	8.110.336	2.884.823	5.225.514
Margine gestione finanziaria Gestori (B)	9.970.804	4.696.732	5.274.072
Interessi conto corrente afflussi attribuiti al Comparto (C)	12.950	21.206	-8.256
Margine gestione finanziaria indiretta (D)=(B)+(C)	9.983.754	4.717.938	5.265.816
Margine gestione finanziaria lorda totale (E)=(A)+(D)	10.187.230	4.920.934	5.266.296
Commissioni gestori	-9.467	-110.934	101.466
Commissione depositario	-11.340	-10.475	-866
Totale commissioni (F)	-20.808	-121.408	100.600
Margine gestione finanziaria netta (G)=(E)+(F)	10.166.422	4.799.526	5.366.897

Il margine aumenta di €5.366.897 per effetto principalmente del maggior margine della gestione finanziaria dei Gestori per €5.274.072 e delle minori commissioni verso i Gestori Finanziari per €101.466.

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

MARGINE GESTIONE FINANZIARIA DIRETTA

Nel primo semestre 2026, il margine della gestione finanziaria diretta di €203.476 riguarda:

- il dividendo lordo sulle quote del capitale di Banca d'Italia incassato ad aprile 2026 per €199.466, invariato rispetto al primo semestre 2025;
- gli interessi attivi maturati sul conto corrente presso il Depositario, al netto delle spese, per €4.010, sostanzialmente invariato tenuto conto che l'effetto negativo relativo al minor tasso di interesse è stato compensato dalle minori disponibilità liquide.

MARGINE GESTIONE FINANZIARIA GESTORI

Analisi per componente

Nel primo semestre 2026, il margine della gestione finanziaria dei Gestori di €9.970.804 aumenta di €5.274.072 rispetto al primo semestre 2025, per effetto principalmente dei maggiori profitti e perdite da operazioni finanziarie per €5.225.514 nonché dei maggiori dividendi e interessi per €48.558.

I dividendi e interessi di €1.860.467 si analizzano come segue:

	I semestre 2026	I semestre 2025	Variazione
Titoli di debito governativi	377.058	413.658	-36.600
Titoli di debito societari	544.150	447.283	96.867
Titoli di capitale	921.240	928.379	-7.139
Depositi bancari	18.019	22.589	-4.570
Totale	1.860.467	1.811.909	48.558

L'aumento di €48.558 deriva principalmente dai maggiori interessi sui titoli societari per €96.867, parzialmente compensati dai minori interessi sui titoli governativi per -€36.600 e dividendi sui titoli di capitale per -€7.139.

I profitti e perdite da operazioni finanziarie di €8.110.336 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 al 30 giugno 2026. Si analizzano come segue:

	I semestre 2026	I semestre 2025	Variazione
Titoli di debito governativi	49.293	-436.960	486.253
Titoli di debito societari	2.962	-596.300	599.262
Titoli di capitale	9.707.481	886.907	8.820.574
Depositi bancari	-4.243	-58.441	54.198
Totale titoli e depositi bancari	9.755.493	-204.794	9.960.287
Contratti derivati su cambi	-1.636.805	3.073.813	-4.710.618
Contratti derivati su titoli di Stato e tassi di interesse			
Totale contratti derivati	-1.636.805	3.073.813	-4.710.618
Altri proventi e oneri	-8.352	15.804	-24.156
Totale	8.110.336	2.884.823	5.225.513

L'aumento di €5.225.513 deriva principalmente dalle seguenti componenti:

- titoli e depositi bancari: aumento delle plusvalenze nette per €9.960.287, dovuta a: (i) effetto prezzi positivo per €2.146.150, a seguito dell'aumento generalizzato delle quotazioni dei titoli azionari in euro e in altre valute; (ii) effetto cambi positivo per €7.814.137, a seguito, in particolare, dell'apprezzamento del dollaro (+3%) che ha determinato un maggior controvalore in euro dei titoli esteri;
- contratti derivati: riduzione delle plusvalenze nette per -€4.710.618 dovuta all'effetto cambi legato alla svalutazione della valuta acquistata con il derivato (euro) rispetto alla valuta venduta (dollaro). 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.

	I semestre 2026	I semestre 2025	Variazione
Titoli e depositi bancari			
- effetto prezzo	7.810.067	5.663.917	2.146.150
- effetto cambi	1.945.426	-5.868.711	7.814.137
	9.755.493	-204.794	9.960.287
Contratti derivati			
- effetto prezzo			
- effetto cambi	-1.636.805	3.073.813	-4.710.618
	-1.636.805	3.073.813	-4.710.618
Altri proventi e oneri	-8.352	15.804	-24.156
Totale	8.110.336	2.884.823	5.225.513

Analisi per gestore

Nel primo semestre 2026, il margine della gestione finanziaria dei Gestori (al lordo delle commissioni) di €9.970.804 aumenta di €5.274.072 rispetto al primo semestre 2025, per effetto del maggior margine di Schroders per €6.061.763, parzialmente compensato dal minor margine di Generali per -€787.691.

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

I semestre 2026	Generali	Schroders	Totale
Dividendi e interessi	929.494	930.973	1.860.467
Profitti e perdite da operazioni finanziarie	-359.587	8.469.923	8.110.336
Margine al lordo delle commissioni	569.907	9.400.897	9.970.804
Commissioni	-15.073	5.605	-9.467
Margine netto	554.834	9.406.502	9.961.336
% contributo Gestore	5,6%	94,4%	100,0%

I semestre 2025	Generali	Schroders	Totale
Dividendi e interessi	871.835	940.073	1.811.909
Profitti e perdite da operazioni finanziarie	485.763	2.399.060	2.884.823
Margine al lordo delle commissioni	1.357.598	3.339.133	4.696.732
Commissioni	-17.031	-93.902	-110.934
Margine netto	1.340.567	3.245.231	4.585.798
% contributo Gestore	29,2%	70,8%	100,0%

Variazione	Generali	Schroders	Totale
Dividendi e interessi	57.659	-9.100	48.558
Profitti e perdite da operazioni finanziarie	-845.350	6.070.864	5.225.514
Margine al lordo delle commissioni	-787.691	6.061.763	5.274.072
Commissioni	1.959	99.508	101.466
Margine netto	-785.733	6.161.271	5.375.538
% contributo Gestore	-23,7%	23,7%	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:

	I semestre 2026	I semestre 2025	Variazione
Commissione fissa	-77.934	-68.851	-9.083
Commissione di incentivo	83.539	-25.052	108.591
Totale	5.605	-93.902	99.508

Le commissioni fisse di gestione sono aumentate in relazione all'aumento dell'AUM.

Le commissioni di incentivo riflettono lo storno di parte delle commissioni maturate sul precedente mandato scaduto il 31 gennaio 2026, considerata la performance inferiore rispetto al benchmark; in particolare, nel primo semestre 2026, lo storno ha riguardo il mese di gennaio 2026, mentre nel primo semestre 2025 erano maturate commissioni di incentivo.

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

- per Schroders del 94,4%, in aumento del +23,7% rispetto al 70,8% del primo semestre 2025;
- per Generali del 5,6%, in diminuzione del -23,7% rispetto al 29,2% del primo semestre 2025.

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

Al riguardo, si evidenzia che Generali e Schroders gestiscono le risorse del mandato per il Comparto Dinamico con le stesse modalità adottate per il mandato del Comparto Bilanciato. La riduzione dell'AUM di Generali, a seguito dell'implementazione della nuova AAS, potrebbe tuttavia non consentire una replica puntuale della composizione del portafoglio obbligazionario del mandato Bilanciato, a causa del taglio minimo prevalente dei titoli di debito societari, con l'effetto che le performance dei due mandati di Generali (Bilanciato e Dinamico) potrebbero non risultare perfettamente allineate.

ANALISI VARIAZIONE AUM COMPARTO DINAMICO

AUM - Variazione gen-giu 2026	GENERALI	SCHRODERS	GESTIONE DIRETTA	TOTALE
1° gennaio 2026	64.417.353	86.761.246	4.940.712	156.119.311
Margine gestione finanziaria	569.907	9.400.897	203.476	10.174.280
Flusso gestione previdenziale e ribilanciamenti	-22.219.958	17.463.967		-4.755.990
Prelievo per pagamento imposte 2025	-417.601	-2.079.792	-40.863	-2.538.257
Altro ^(a)	-15.985	-129.986		-145.972
Variazione	-22.083.637	24.655.085	162.613	2.734.061
30 giugno 2026	42.333.716	111.416.331	5.103.325	158.853.372

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

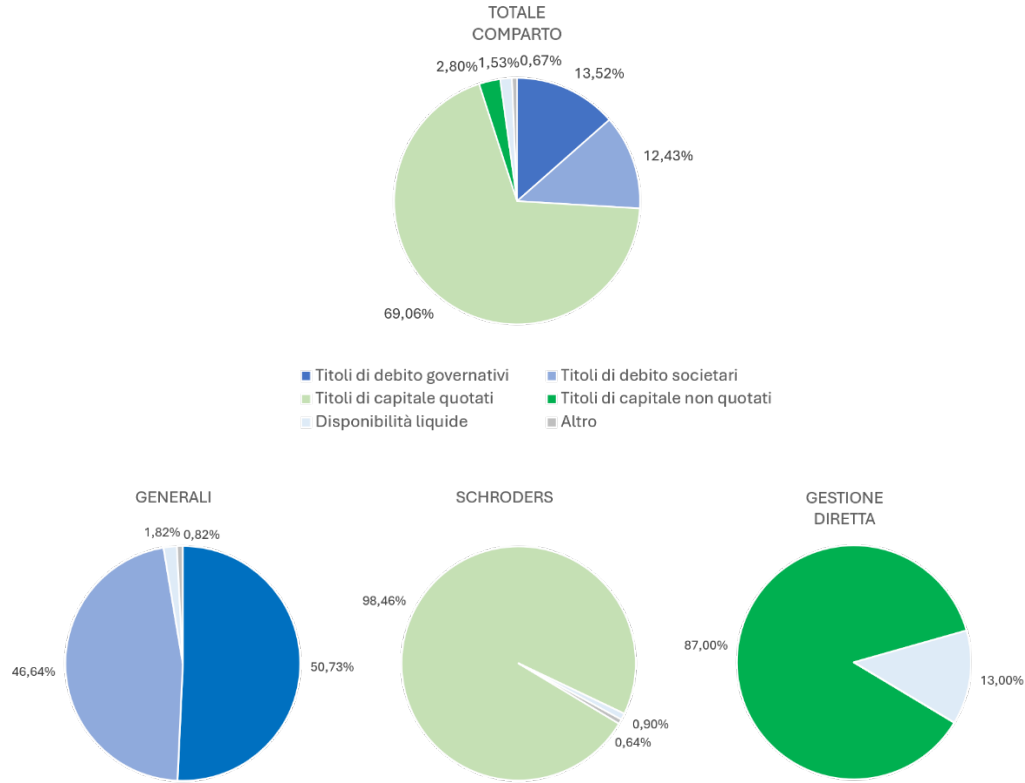
Nel primo semestre 2026, l'AUM del Comparto è aumentato di €2.734.061 per effetto del margine positivo della gestione finanziaria per €10.174.280, parzialmente compensato dal flusso negativo della gestione previdenziale (disinvestimenti per pagare le prestazioni maggiori dei versamenti dei contributi) e ribilanciamenti (anche tenuto conto dell'implementazione della nuova AAS) per -€4.755.990 e dal prelievo per pagare le imposte dell'esercizio 2025 per -€2.538.257.

In particolare, la variazione è stata:

- negativa per Generali per -€22.083.637, per effetto principalmente del ribilanciamento di risorse in relazione all'implementazione della nuova AAS;
- positiva per Schroders per €24.655.085, per effetto principalmente del ribilanciamento di risorse in relazione all'implementazione della nuova AAS e del margine della gestione finanziaria;

- positiva per la Gestione diretta per €162.613, considerato che il margine della gestione finanziaria è stato superiore al prelievo per pagare le imposte.

ANALISI PER TIPOLOGIA DI STRUMENTO FINANZIARIO COMPARTO DINAMICO



(1) Poste contabili relative alla valutazione degli strumenti derivati e alle operazioni pending.
Dati al 30 giugno 2026
Fonte: elaborazione dati del Service Amministrativo.

	N. titoli			AUM (€ mln) ^(a)			AUM (%)		
	30-giu-26	31-dic-25	Variazione	30-giu-26	31-dic-25	Variazione	30-giu-26	31-dic-25	Variazione
Titoli di debito governativi	28	29	-1	21,5	33,1	-11,7	13,5%	21,2%	-7,7%
Titoli di debito societari	147	209	-62	19,7	30,3	-10,5	12,4%	19,4%	-7,0%
Titoli di capitale quotati	133	135	-2	109,7	86,2	23,5	69,1%	55,2%	13,9%
Titoli di capitale non quotati	1	1	0	4,4	4,4	0,0	2,8%	2,8%	0,0%
Disponibilità liquide				2,4	1,3	1,2	1,5%	0,8%	0,7%
Altro				1,1	0,8	0,2	0,7%	0,5%	0,1%
Totale	309	374	-65	158,9	156,1	2,7	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 30 giugno 2026 e al 31 dicembre 2025 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 (%)		
	30-giu-26	31-dic-25	Variazione	30-giu-26	31-dic-25	Variazione	30-giu-26	31-dic-25	Variazione
Governativi	28	29	-1	21,5	33,1	-11,7	50,7%	51,4%	-0,7%
Societari	147	209	-62	19,7	30,3	-10,5	46,6%	47,0%	-0,4%
Disponibilità liquide				0,8	0,4	0,4	1,8%	0,6%	1,2%
Altro				0,3	0,6	-0,3	0,8%	0,9%	-0,1%
Totale	175	238	-63	42,3	64,4	-22,1	100,0%	100,0%	0,0%

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

Gestore azionario

Schroders

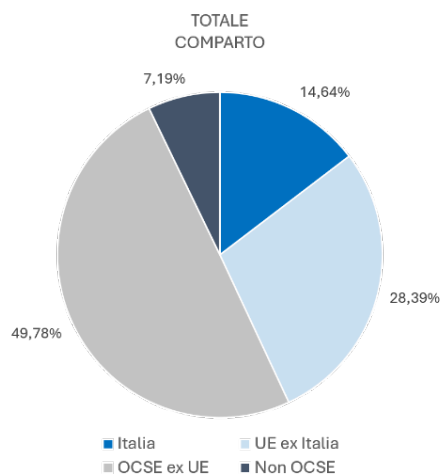
	N. titoli			AUM (€ mln)			AUM (%)		
	30-giu-26	31-dic-25	Variazione	30-giu-26	31-dic-25	Variazione	30-giu-26	31-dic-25	Variazione
Titoli di capitale	133	135	-2	109,7	86,2	23,5	98,5%	99,3%	-0,8%
Disponibilità liquide				1,0	0,4	0,6	0,9%	0,4%	0,5%
Altro				0,7	0,2	0,5	0,6%	0,3%	0,4%
Totale	133	135	-2	111,4	86,8	24,7	100,0%	100,0%	0,0%

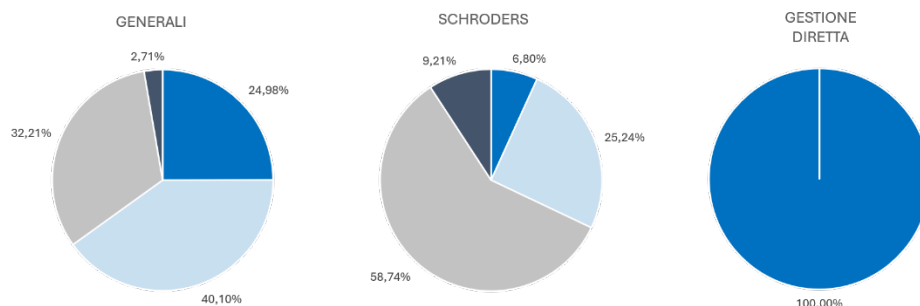
Gestione diretta

Al 30 giugno 2026, il portafoglio della Gestione diretta di € 5.103.325 è rappresentato da:

- n. 176 quote del capitale di Banca d'Italia per €4.440.000, invariato rispetto al 31 dicembre 2025;
- disponibilità liquide per €663.325, in aumento di €162.613 rispetto al 31 dicembre 2025 per effetto del dividendo incassato ad aprile di €199.466 nonché degli interessi attivi maturati, al netto delle spese, di €4.010; tali effetti sono stati parzialmente compensati dal prelievo per pagare le imposte dell'esercizio 2025 di -€40.863.

ANALISI PER AREA GEOGRAFICA COMPARTO DINAMICO





Dati al 30 giugno 2026
Fonte: elaborazione dati del Service Amministrativo

	N. titoli			AUM (€ mln) ^(a)			AUM (%)		
	30-giu-26	31-dic-25	Variazione	30-giu-26	31-dic-25	Variazione	30-giu-26	31-dic-25	Variazione
Italia	34	41	-7	23,3	26,8	-3,5	14,6%	17,1%	-2,5%
UE ex Italia	127	156	-29	45,1	52,0	-6,9	28,4%	33,3%	-4,9%
OCSE ex UE	134	161	-27	79,1	68,4	10,7	49,8%	43,8%	6,0%
Non OCSE	14	16	-2	11,4	9,0	2,4	7,2%	5,8%	1,4%
Totale	309	374	-65	158,9	156,1	2,7	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 30 giugno 2026 e al 31 dicembre 2025 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 (%)		
	30-giu-26	31-dic-25	Variazione	30-giu-26	31-dic-25	Variazione	30-giu-26	31-dic-25	Variazione
Italia	20	27	-7	10,6	15,4	-4,8	25,0%	23,9%	1,1%
UE ex Italia	77	106	-29	17,0	27,0	-10,1	40,1%	42,0%	-1,9%
OCSE ex UE	72	99	-27	13,6	20,9	-7,3	32,2%	32,5%	-0,3%
Non OCSE	6	6	-	1,1	1,1	0,1	2,7%	1,6%	1,1%
Totale	175	238	-63	42,3	64,4	-22,1	100,0%	100,0%	0,0%

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

Gestore azionario

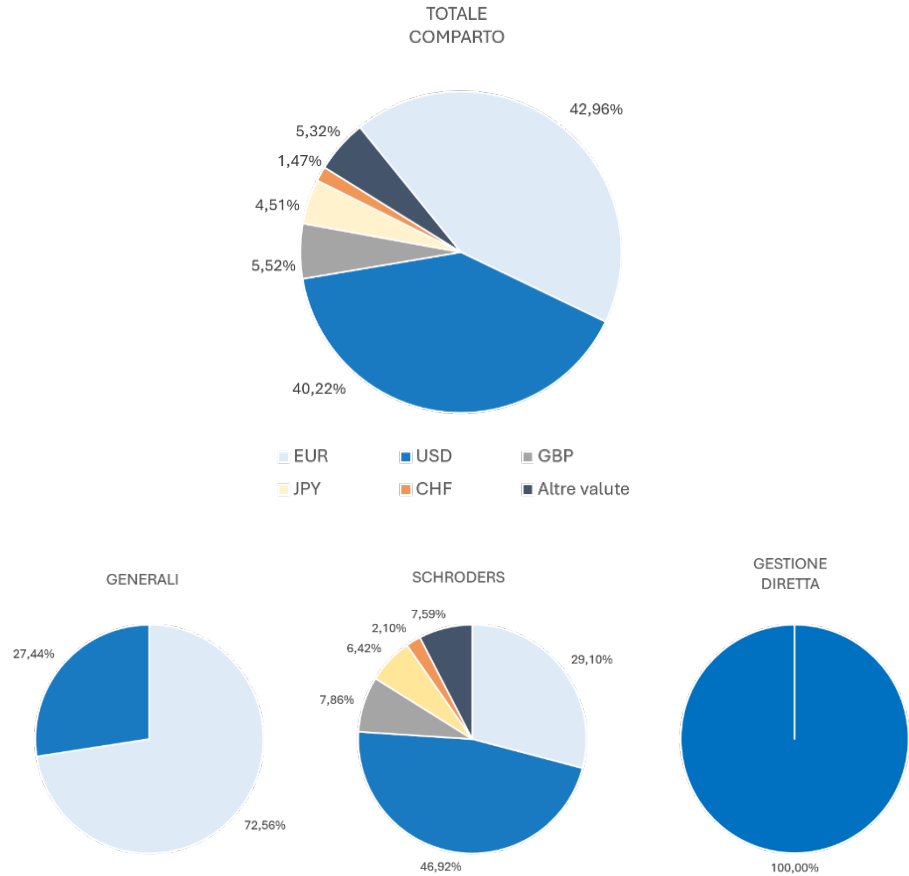
Schroders

	N. titoli			AUM (€ mln)			AUM (%)		
	30-giu-26	31-dic-25	Variazione	30-giu-26	31-dic-25	Variazione	30-giu-26	31-dic-25	Variazione
Italia	13	13	-	7,6	6,4	1,2	6,8%	7,4%	-0,6%
UE ex Italia	50	50	-	28,1	25,0	3,2	25,2%	28,8%	-3,5%
OCSE ex UE	62	62	-	65,4	47,4	18,0	58,7%	54,7%	4,1%
Non OCSE	8	10	-2	10,3	7,9	2,3	9,2%	9,1%	0,1%
Totale	133	135	-2	111,4	86,8	24,7	100,0%	100,0%	0,0%

Gestione diretta

Al 30 giugno 2026, la Gestione diretta di €5.103.325 riguarda l'area geografica Italia, come al 31 dicembre 2025.

ANALISI PER VALUTA COMPARTO DINAMICO



Dati al 30 giugno 2026
Fonte: elaborazione dati del Service Amministrativo

	N. titoli			AUM (€ mln) ^(a)			AUM (%)		
	30-giu-26	31-dic-25	Variazione	30-giu-26	31-dic-25	Variazione	30-giu-26	31-dic-25	Variazione
EUR	181	228	-47	68,2	80,9	-12,6	43,0%	51,8%	-8,9%
USD	89	103	-14	63,9	52,7	11,2	40,2%	33,8%	6,4%
Altro	39	43	-4	26,7	22,5	4,2	16,8%	14,4%	2,4%
Totale	309	374	-65	158,9	156,1	2,7	100,0%	100,0%	0,0%

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

Al 30 giugno 2026, l'esposizione valutaria a livello di Comparto è del 57% (in aumento rispetto al 48,2% al 31 dicembre 2025); per effetto dei contratti di copertura del rischio di cambio stipulati, l'esposizione valutaria scende al 23,5% (in diminuzione rispetto al 26,3% al 31 dicembre 2025).

È di seguito riportata per ciascun gestore la tabella con la composizione del portafoglio per valuta (ante copertura), al 30 giugno 2026 e al 31 dicembre 2025 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 (%)		
	30-giu-26	31-dic-25	Variazione	30-giu-26	31-dic-25	Variazione	30-giu-26	31-dic-25	Variazione
EUR	123	172	-49	30,7	47,7	-17,0	72,6%	74,0%	-1,5%
USD	52	66	-14,0	11,6	16,7	-5,1	27,4%	26,0%	1,5%
Altro			0,0			0,0			0,0%
Totale	175	238	-63	42,3	64,4	-22,1	100,0%	100,0%	0,0%

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

Per effetto dei contratti di copertura, l'esposizione valutaria scende al 2,5%.

Gestore azionario

Schroders

	N. titoli			AUM (€ mln)			AUM (%)		
	30-giu-26	31-dic-25	Variazione	30-giu-26	31-dic-25	Variazione	30-giu-26	31-dic-25	Variazione
EUR	57	55	2	32,4	28,3	4,2	29,1%	32,6%	-3,5%
USD	37	37	0	52,3	36,0	16,3	46,9%	41,5%	5,4%
GBP	10	11	-1	8,8	7,1	1,6	7,9%	8,2%	-0,4%
JPY	9	6	3	7,2	3,0	4,2	6,4%	3,4%	3,0%
CHF	7	8	-1	2,3	3,6	-1,2	2,1%	4,1%	-2,0%
Altro	13	18	-5	8,5	8,8	-0,3	7,6%	10,1%	-2,5%
Totale	133	135	-2	111,4	86,8	24,7	100,0%	100,0%	0,0%

Per effetto dei contratti di copertura, l'esposizione valutaria scende al 32,6%.

Gestione diretta

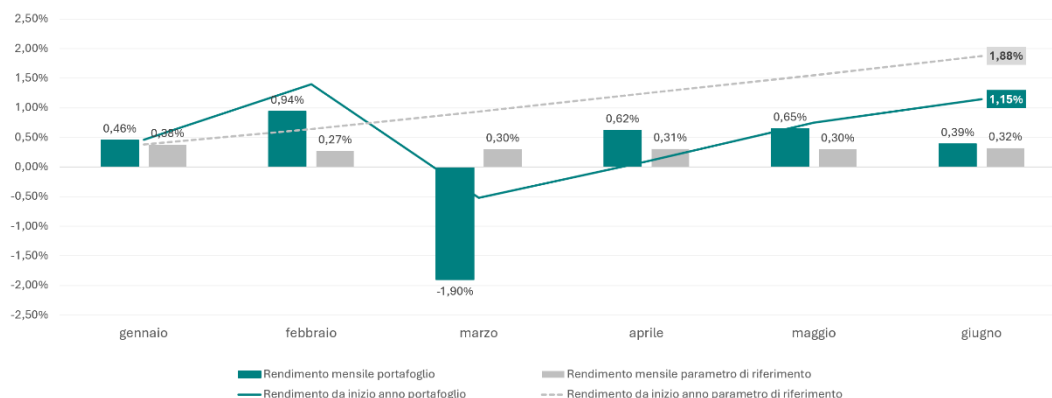
Al 30 giugno 2026, la Gestione diretta di €5.103.325 presenta un'esposizione unicamente verso l'Euro, come al 31 dicembre 2025.

ANALISI DELLE PERFORMANCE COMPARTO DINAMICO

Di seguito si riporta l'andamento nei sei mesi del 2026 delle performance dei gestori confrontate con il parametro di riferimento: target di redditività per i gestori obbligazionari, benchmark per il gestore azionario.

Gestore obbligazionario

Generali

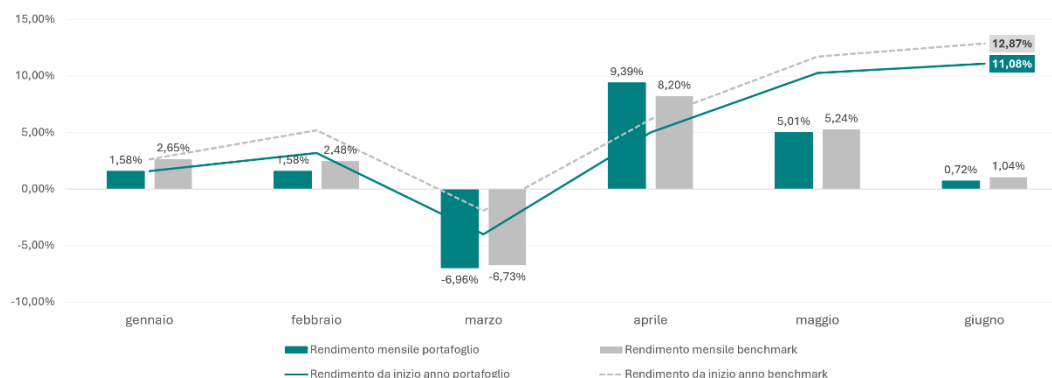


Fonte: Advisor finanziario.

Da inizio anno, le performance sono state inferiori rispetto al target di redditività⁶ per 73 bps, mentre da inizio mandato (1° febbraio 2026) sono state inferiori per 81 bps.

Gestore azionario

Schroders



Fonte: Advisor finanziario.

Da inizio anno, le performance sono state inferiori rispetto al *benchmark*⁷ per 179 bps, mentre da inizio mandato (1° febbraio 2026) sono state inferiori per 60 bps.

Gestione diretta

Al 30 giugno 2026, la Gestione diretta ha generato un rendimento del 4,15%, superiore al *dividend yield* di Banca d'Italia annualizzato per i sei mesi (2,24%).

⁶ Fino al 31 gennaio 2026, il parametro di riferimento era l'Euribor 3 mesi + 250 bps.

⁷ Fino al 31 gennaio 2026, il benchmark era così composto: MSCI World ex EMU 46%, MSCI Emerging Markets 14%, MSCI EMU 26% e MSCI EMU Small Cap 14%. Dal 1° febbraio 2026, il benchmark è così composto: MSCI World ex EMU hedged (25%), MSCI World ex EMU unhedged (25%), MSCI Paesi Emergenti (10%), MSCI EMU (30%), e MSCI EMU Small Cap (10%).

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 al 30 giugno 2026.

	COMPARTO BILANCIATO				COMPARTO DINAMICO			
	AMUNDI	GENERALI	SCHRODERS	GESTIONE DIRETTA	GENERALI	SCHRODERS	GESTIONE DIRETTA	
(al 30 giugno 2026)								
Risorse gestite								
AUM (€ mln)	123,2	129,1	144,4	19,1	42,3	111,4	5,1	
% AUM	29,63%	31,05%	34,72%	4,60% ^(a)	26,65%	70,14%	3,21% ^(a)	
% AAS	65,00%		30,00%	5,00%	25,00%	70,00%	5,00%	
Differenza	-4,32%		4,72%	-0,40%	1,65%	0,14%	-1,79%	
(dal 1° gennaio al 30 giugno 2026)								
Rendimento lordo (a livello di gestore)								
Portafoglio	0,91%	1,07%	10,96%	4,39%	1,15%	11,08%	4,15%	
Parametro di riferimento	1,88%	1,88%	12,87%	2,24%	1,88%	12,87%	2,24%	
Differenza	-0,97%	-0,81%	-1,91%	2,15%	-0,73%	-1,79%	1,91%	
Rendimento lordo (a livello di comparto)								
Portafoglio			4,41%			6,82%		
Parametro di riferimento			5,23%			8,11%		
Differenza			-0,82%			-1,29%		
Rischio (a livello di gestore) ^(b)								
	Deviazione standard		TEV		Deviazione standard		TEV	
Portafoglio	1,80%	3,02%	4,75%		3,00%	4,73%		
Indici di efficienza								
Indice sharpe	neg.	0,02	1,33		0,07	1,35		
Information ratio			neg.			neg.		
Indicatori CAPM								
alfa			-2,54%			-2,39%		
beta			1,15			1,14		
Style								
upward market skill			58,90%			57,53%		
downward market skill			32,14%			26,79%		
(al 30 giugno 2026)								
Perdita potenziale (a livello di comparto) ^(c)								
VaR 95% 1m		-2,92% - € 11,6 mln				-5,47% - € 8,4 mln		
Expected Shortfall 95% 1m		-4,09% - € 16,3 mln				-8,01% - € 12,4 mln		
Esposizione valutaria (a livello di gestore)								
ante copertura	9,52%	26,49%	71,05%		27,44%	70,90%		
post copertura	0,57%	2,44%	32,40%		2,50%	32,55%		
limite di convenzione	5,00%	5,00%	34,00%		5,00%	34,00%		
Esposizione valutaria (a livello di comparto)								
ante copertura			35,72%			57,04%		
post copertura			12,18%			23,49%		
limite normativo			30,00%			30,00%		
Rating								
% investment grade (IG)	97,27%	90,57%			89,31%			
% non IG	2,73%	9,43%			10,69%			
limite di convenzione non IG	20,00%	20,00%			20,00%			
Concentrazione								
N. titoli	113	248	133	1	175	133	1	
Max valore di mercato unitario	7.082.586	6.720.753	7.350.487		2.119.622	5.797.567		
Min valore di mercato unitario	101.929	97.841	64.319	17.760.000	65.301	49.198	4.440.000	
Valore di mercato medio	1.085.640	507.075	1.067.815		235.531	824.794		

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

(b) È riportato il valore della deviazione standard e della TEV calcolata sulla base dei dati giornalieri.

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

Fonte: Service amministrativo, Advisor finanziario, Gestori.

GESTIONE AMMINISTRATIVA DEL FONDO

Nel primo semestre 2026, il saldo della gestione amministrativa del Fondo nel suo complesso è stato negativo per -€255.832, come illustrato nella tabella seguente.

	I semestre 2026	I semestre 2025	Variazione assoluta
Service Amministrativo	-96.659	-121.587	24.928
Consulenze:			
- finanziarie	-18.788	-18.483	-305
- informatiche	-7.069	-22.838	15.769
- legali	-8.845	-33.650	24.805
- altre	-30.547	-10.787	-19.760
	-65.249	-85.758	20.509
Organi Associativi:			
- Consiglio di Amministrazione	-14.035	-4.100	-9.935
- Collegio dei Sindaci	-27.660	-29.424	1.765
	-41.695	-33.524	-8.171
Società di Revisione	-18.000	-17.935	-65
Contributo COVIP	-18.835	-9.439	-9.396
Quota Associazioni di categoria	-8.270	-7.500	-770
Altre spese	-7.124	-49.146	42.022
Totale	-255.832	-324.890	69.058

Il saldo della gestione amministrativa diminuisce di €69.058 per effetto principalmente del venir meno degli oneri, incluse le spese legali, relativi a un contenzioso con un ex Iscritto sostenuti nel primo semestre 2025.

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	-11.406	-61.842	-23.411	-96.659	37,78%
Consulenze:					
- finanziarie	-2.217	-12.021	-4.550	-18.788	7,34%
- informatiche	-834	-4.523	-1.712	-7.069	2,76%
- legali	-1.044	-5.659	-2.142	-8.845	3,46%
- altre	-3.605	-19.544	-7.398	-30.547	11,94%
	-7.699	-41.746	-15.803	-65.249	25,50%
Organi Associativi:					
- Consiglio di Amministrazione	-1.656	-8.980	-3.399	-14.035	5,49%
- Collegio dei Sindaci	-3.264	-17.697	-6.699	-27.660	10,81%
	-4.920	-26.676	-10.099	-41.695	16,30%
Società di Revisione	-2.124	-11.516	-4.360	-18.000	7,04%
Contributo COVIP	-2.223	-12.051	-4.562	-18.835	7,36%
Quota Associazioni di categoria	-976	-5.291	-2.003	-8.270	3,23%
Altre spese	-841	-4.558	-1.725	-7.124	2,78%
Totale	-30.188	-163.681	-61.963	-255.832	100,00%

GESTIONE FISCALE DEL FONDO

Nel primo semestre 2026, l'imposta sostitutiva del Fondo nel suo complesso è stata di -€5.526.063, come illustrato nella tabella seguente.

	I semestre 2026	I semestre 2025	Variazione
Comparto Garantito Assicurativo	-169.022	-132.907	-36.116
Comparto Bilanciato	-3.354.958	-1.733.392	-1.621.566
Comparto Dinamico	-2.002.082	-960.338	-1.041.744
Totale	-5.526.063	-2.826.636	-2.699.427

L'imposta sostitutiva è aumentata di €2.699.427 per effetto dell'aumento del margine della gestione finanziaria dei tre Comparti.

Il *tax rate* dei tre Comparti è riportato nella tabella seguente:

Tax rate	I semestre 2026	I semestre 2025	Variazione
Comparto Garantito Assicurativo	15,40%	15,68%	-0,27%
Comparto Bilanciato	19,29%	19,46%	-0,17%
Comparto Dinamico	19,69%	20,01%	-0,32%

In particolare, per il Comparto Garantito Assicurativo il *tax rate* è del 15,40%, inferiore all'aliquota ordinaria dell'imposta sostitutiva del 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 19,29% e 19,69%), considerata la minore incidenza della componente "White list".

PRINCIPALI INIZIATIVE PRIMO SEMESTRE 2026

Sono di seguito riportate le principali iniziative attuate dal Fondo nel primo semestre 2026.

NOVITÀ LEGGE DI BILANCIO 2026

Il Fondo ha partecipato ai tavoli di confronto organizzati da Mefop e dalle Associazioni di categoria (Assofondipensione e Assoprevidenza), a cui il Fondo è iscritto, al fine di analizzare le novità introdotte dalla Legge di Bilancio 2026 in materia di Adesione, Contribuzione e Prestazioni nonché i documenti di consultazione predisposti dall'Autorità di Vigilanza COVIP in materia.

Il 30 giugno 2026, il Fondo ha pubblicato sul sito *web* una comunicazione (in coerenza con la Deliberazione COVIP del 23 giugno 2026 con cui sono state adottate le *“Istruzioni in ordine ai criteri minimi che devono soddisfare i percorsi e le linee di investimento Life Cycle”*) con cui il Fondo ha dichiarato di: (i) aver già adottato un Profilo di investimento Life Cycle per poter accogliere le adesioni automatiche a partire dal 1° luglio 2026; (ii) di provvedere, entro il mese di luglio 2026, ad allineare, secondo le Istruzioni COVIP, i passaggi gradualmente nel tempo della composizione della posizione degli aderenti.

INFORMATIVE E COMUNICAZIONI AGLI ASSOCIATI

Il 15 gennaio 2026, è stata inviata agli Associati una comunicazione riguardante la modifica della composizione del Comparto Dinamico, che prevede un aumento dell'esposizione azionaria dal 50% al 75% con conseguente riduzione della componente obbligazionaria dal 45% al 20%; resta invariato il peso strategico delle quote del capitale di Banca d'Italia al 5%.

Nella comunicazione sono stati riportati gli schemi con le combinazioni dei vari Comparti che assicurano agli Associati l'invarianza della composizione degli strumenti finanziari, nel caso in cui ritengano la modifica apportata non coerente con il proprio profilo di rischio/rendimento.

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

IMPLEMENTAZIONE NUOVA ASSET ALLOCATION STRATEGICA

Ai fini dell'implementazione della nuova Asset Allocation Strategica del Comparto Dinamico, a partire da maggio 2026, sono state assegnate risorse finanziarie al gestore azionario Schroders, anche tramite ribilanciamenti dal gestore obbligazionario Generali, per arrivare gradualmente al target del 75%, raggiunto a inizio luglio 2026.

PROGETTO DI COMUNICAZIONE

Nell'ambito del Progetto di Comunicazione, realizzato con il supporto della società di consulenza AON, le analisi effettuate sui canali di comunicazione utilizzati (sito *web* e APP), sui contenuti delle informative e delle comunicazioni inviate agli Associati nonché sul *benchmark* con i principali Fondi Pensione Italiani e Internazionali hanno evidenziato un posizionamento di FOPDIRE in linea con le prassi di settore, con alcune aree di miglioramento riguardanti, in particolare, la struttura del sito *web*. È stato inoltre predisposto un Questionario per gli Associati al fine di valutare eventuali suggerimenti sulle tematiche di comunicazione. Il Questionario è stato reso disponibile per la compilazione sul sito *web* del Fondo per il periodo dal 16 giugno al 12 luglio 2026; i principali risultati saranno utilizzati per l'aggiornamento del *Piano Strategico sulle Tecnologie dell'Informazione e della Comunicazione*.

BFF BANK

In relazione alla revisione dei target 2026 e alle modifiche nella governance di BFF Bank S.p.A., il Fondo ha monitorato l'evolversi della situazione, anche con le Associazioni di categoria, per valutare eventuali impatti sul servizio di depositario. Il monitoraggio, che ha riguardato anche l'informativa informativa finanziaria pubblicata (bilancio 2025 e trimestrale al 30 marzo 2026), non ha evidenziato elementi di criticità con riferimento ai servizi prestati da BFF Bank a FOPDIRE.

ADEGUAMENTO AL REGOLAMENTO DORA

Sono state completate le analisi per l'adeguamento del Fondo al Regolamento DORA che hanno comportato la revisione del Sistema Normativo Interno (v. paragrafo successivo) nonché la formalizzazione di addendum ai contratti già stipulati con i Fornitori ICT. In particolare, il fornitore Previnet SpA, a cui è stato esternalizzato il Service Amministrativo, è stato qualificato Fornitore di Servizi ICT a supporto di Funzioni Essenziali o Importanti, poiché gestisce le Risorse ICT che consentono l'intero funzionamento operativo del Fondo.

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 marzo 2026, il Consiglio di Amministrazione ha approvato il progetto del bilancio di esercizio 2025, approvato poi dall'Assemblea dei Delegati il 30 aprile 2026.

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 trimestrale al 31 dicembre 2025, approvata il 28 gennaio 2026;
- Relazione trimestrale al 31 marzo 2026, approvata il 29 aprile 2026.

Documento sulla Politica di Investimento

Il 12 gennaio 2026, il Consiglio di Amministrazione ha approvato l'aggiornamento del Documento sulla Politica di Investimento, a seguito della revisione dell'Asset Allocation Strategica.

Nota informativa

Il 12 gennaio 2026, il Consiglio di Amministrazione ha approvato l'aggiornamento della Nota Informativa, a seguito della revisione dell'Asset Allocation Strategica.

Il 29 aprile 2026, il Consiglio di Amministrazione ha approvato la Nota informativa annuale, che è stata depositata presso la COVIP il 30 aprile 2026.

Il 25 giugno 2026, il Consiglio di Amministrazione ha approvato l'aggiornamento della Nota informativa, con effetto 1° luglio 2026, per tener conto del completamento dell'attuazione della nuova Asset Allocation Strategica del Comparto Dinamico.

Sistema di Governo

Il 29 aprile 2026, il Consiglio di Amministrazione ha approvato l'aggiornamento del Documento sul Sistema di Governo per tener conto di alcuni aspetti di governance relativi ai Rischi Informatici in coerenza con il Regolamento DORA.

Informativa in materia di Shareholder Rights II

Il 26 febbraio 2026, 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 2026 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 29 aprile 2026, il Consiglio di Amministrazione ha approvato l'aggiornamento dei due documenti richiesti dalla Circolare COVIP del 21 dicembre 2022 n. 5910 in materia di sostenibilità:

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

In particolare, il Consiglio di Amministrazione ha deliberato, come negli anni precedenti, di continuare a non adottare anche per il 2026 una Politica di Sostenibilità.

POLITICHE

Il 12 gennaio 2026, il Consiglio di Amministrazione ha approvato l'aggiornamento del Sistema di Controllo della Gestione Finanziaria, per tener conto, in particolare, delle nuove soglie dei pesi degli strumenti finanziari dei Comparti Bilanciato e Dinamico.

Il 28 gennaio 2026, il Consiglio di Amministrazione ha approvato, a seguito delle analisi svolte sull'adeguamento al Regolamento DORA, la Politica di Gestione sui Rischi Informatici, la Politica sui Sistemi Informativi e Presidi di Sicurezza e i Piani di Emergenza.

Il 26 febbraio 2026, il Consiglio di Amministrazione ha approvato la Politica di Esternalizzazione per tener conto del Regolamento DORA e per allineamento alle modalità operative.

Al 30 giugno 2026, il Documento sulle Politiche di Governance raccoglie 11 Politiche.

PROCEDURE

È stata emessa la nuova Procedura "Adempimenti DORA" in cui sono descritti gli adempimenti che il Fondo deve assicurare ai fini del Regolamento DORA.

Al 30 giugno 2026, il Manuale Operativo delle Procedure raccoglie 27 Procedure.

ALTRE INFORMAZIONI

OPERAZIONI IN CONFLITTO DI INTERESSE

Le posizioni in conflitto di interesse al 30 giugno 2026 riguardano i Comparti Bilanciato e Dinamico e sono riportati nella nota integrativa tra le informazioni sullo stato patrimoniale.

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

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

RECLAMI

Negli ultimi cinque anni non è pervenuto alcun reclamo.

Non vi sono aggiornamenti in merito al ricorso presentato nel 2025 dal Fondo alla Corte di Cassazione avverso la sentenza della Corte di Appello, che ha accolto l'istanza di un ex Iscritto (in precedenza rigettata dal Tribunale di primo grado di Roma) 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.

Fatti di rilievo dopo la chiusura del semestre

NOVITÀ LEGGE DI BILANCIO 2026

Il 28 luglio 2026, il Consiglio di Amministrazione, a seguito delle novità normative introdotte con la Legge di Bilancio 2026 e delle Deliberazioni dell'Autorità di Vigilanza COVIP in tema di Adesione, Contribuzione e Prestazioni, ha approvato i documenti di seguito riportati.

Statuto

Il documento è stato aggiornato per adeguamento al nuovo schema COVIP. In particolare, le principali modifiche apportate riguardano: (i) la nuova modalità di adesione automatica al Fondo e gli effetti sulla contribuzione; (ii) le precisazioni sul profilo Life Cycle destinato ad accogliere i flussi contributivi dei lavoratori che aderiscono in modo automatico; (iii) le nuove Prestazioni Pensionistiche già entrate in vigore dal 1° luglio 2026 (Rendita a Durata Definita e Prelievi Liberamente Determinabili); (iv) la nuova durata del mandato di Amministratore e di Sindaco (5 anni rispetto ai precedenti 3) e il numero di mandati consecutivi che possono essere rinnovati (2 rinnovi rispetto ai precedenti 3); (v) l'eliminazione della previsione dell'alternanza della carica di Presidente e di Vice Presidente tra gli Amministratori eletti dai Delegati dei Dirigenti e quelli eletti dai Delegati delle Imprese Associate.

Regolamento Profilo Life Cycle

Il documento è stato revisionato a seguito della modifica del programma di investimento. In particolare, il nuovo programma prevede un passaggio più graduale dal Comparto Dinamico al Comparto Bilanciato e da quest'ultimo al Comparto Garantito Assicurativo, ed è stato definito sulla base dei requisiti di accesso al sistema pensionistico obbligatorio previsto dalla normativa vigente per il pensionamento di vecchiaia.

Documento sulle Prestazioni Pensionistiche in Capitale e Documento sulle Rendite Vitalizie

I documenti sono stati aggiornati al fine di precisare che la parte della posizione non richiesta dall'Iscritto sotto forma di capitale (limite massimo del 50%) può essere richiesta, oltre che sotto forma di Rendita Vitalizia, alternativamente anche sotto forma di Rendita a Durata Definita, Prelievi Liberamente Determinabili o Erogazione Frazionata (quest'ultima con decorrenza dal 31 ottobre 2026).

Documento sulle Altre Prestazioni Pensionistiche

Il documento, di nuova emissione, descrive in dettaglio le modalità operative riguardanti le nuove Prestazioni Pensionistiche alternative alla Rendita Vitalizia: Rendita a Durata Definita, Prelievi Liberamente Determinabili ed Erogazione Frazionata. Sul tema, il 9 luglio 2026, il Fondo ha pubblicato sul sito *web* e inviato agli Associati una breve informativa.

Documento sul Regime Fiscale

Il documento è stato revisionato per descrivere in dettaglio la tassazione delle tre fasi in cui è articolata la gestione operativa del Fondo: Contribuzione, Accumulo e Prestazioni.

Con riferimento al trattamento fiscale delle nuove Prestazioni Pensionistiche, il Fondo ha inviato ad Assoprevidenza, di cui è associato, una lettera contenente alcune osservazioni alla Circolare dell'Associazione del 30 giugno 2026 n. 48 riguardanti: (i) la tassazione dei rendimenti finanziari durante la fase di erogazione; (ii) la riduzione dell'aliquota durante la fase di erogazione. Ha avviato, inoltre,

contatti con Assofondipensione, di cui è Associato, al fine di definire una posizione uniforme da parte di tutti i Fondi Pensione, sia Negoziali che Preesistenti, sugli aspetti fiscali sopra indicati.

Convenzione con Società Reale Mutua di Assicurazioni

La convenzione è stata integrata con un addendum al fine di estendere anche alle nuove Prestazioni Pensionistiche le garanzie prestate dalla Compagnia di Assicurazione sul capitale e sul rendimento, attualmente previste.

Nota informativa

Il documento è stato aggiornato, in particolare, per i seguenti aspetti: (i) adesione automatica; (ii) nuovo supplemento riguardante tutte le Prestazioni Pensionistiche (Capitale, Rendita Vitalizia, Rendita non vitalizia), (iii) nuovo programma di investimento per il Profilo Life Cycle; (iv) estensione delle garanzie prestate da Reale Mutua anche alle nuove Prestazioni Pensionistiche.

Documento sulla Politica di Investimento

Il documento è stato aggiornato per gli aspetti (iii) e (iv) della Nota informativa di cui sopra.

I documenti sopra indicati sono stati pubblicati sul sito *web* del Fondo, con esclusione dell'Addendum alla Convenzione con Reale Mutua di cui è stata fornita *disclosure* nella Nota informativa e nel Documento sulla Politica di Investimenti, come sopra precisato.

Evoluzione prevedibile della gestione

QUADRO MACROECONOMICO

I primi due mesi del secondo semestre 2026 hanno registrato una sostanziale resilienza dell'economia a livello globale, sebbene continuino a persistere i rischi sulla crescita legati alle tensioni geopolitiche in Medio Oriente e in Ucraina e all'evoluzione dei fenomeni climatici per i potenziali impatti sui prezzi dei prodotti energetici e alimentari.

Con riferimento all'inflazione, sia negli USA che nell'Area Euro il dato consuntivato ad agosto resta superiore al target del 2% fissato dalle due Banche Centrali. In particolare, negli USA l'inflazione è stata del 3,4%, stabile rispetto al mese di luglio e in leggera riduzione rispetto al 3,5% di giugno; per contro, nell'Area Euro si è registrato un trend in continua crescita dal 2,8% di giugno al 2,9% di luglio fino al 3,2% di agosto a causa dei rincari dei prezzi del petrolio e del gas.

In questo contesto, la FED e la BCE hanno assunto comportamenti uniformi, lasciando invariati i tassi nella riunione di luglio per poi decidere una stretta monetaria a settembre in relazione ai dati sui prezzi e sui mercati finanziari che hanno registrato un rialzo dei rendimenti dei titoli governativi. In particolare, la FED, per la prima volta nell'anno, ha aumentato i tassi di 25 bps portandoli nel range 3,75%-4,00%; analogo rialzo, il secondo del 2026, è stato deciso dalla BCE, che ha portato il tasso sui depositi al 2,50% e quello sulle operazioni principali al 2,65%.

MERCATI FINANZIARI

Mercati obbligazionari

I mercati obbligazionari hanno registrato performance negative conseguenza di un *sell-off* generalizzato che ha comportato una riduzione dei prezzi e la richiesta da parte degli investitori di un maggiore tasso di interesse sulle nuove emissioni per effetto dei seguenti fattori: (i) significativi collocamenti di titoli societari per finanziare i mega progetti di investimenti in Intelligenza Artificiale; (ii) eccesso di offerta di debito pubblico, in particolare di quello USA che ha superato gli USD 40 mila miliardi; (iii) revisione al rialzo della probabilità di una politica monetaria restrittiva da parte delle Banche Centrali considerato il livello di inflazione stabilmente superiore al target. L'elevata pressione sulla curva dei rendimenti ha determinato un aumento dei tassi sui titoli governativi e di conseguenza anche sui societari; in particolare, con riferimento ai dati fino all'11 settembre 2026:

- negli USA, i titoli di Stato a 10 anni hanno raggiunto il 4,97% e quelli a 2 anni, che sono maggiormente impattati dalle decisioni di politica monetaria, sono schizzati al 4,63%. Tali effetti sono stati parzialmente mitigati dall'annuncio da parte del Segretario al Tesoro, a fine agosto, del raddoppio del programma di *buy back*;
- nell'area Euro, il Bund decennale tedesco è salito al 3,50%, il livello più alto dal 2011, con effetto traino sul resto della curva europea dove il rendimento del BTP decennale ha raggiunto il 4,35% e lo spread si è mosso nel range 80-90 bps in aumento rispetto ai 77 bps di fine giugno 2026.

Mercati azionari

I mercati azionari sono stati complessivamente tonici nei mesi di luglio e di agosto, segnando poi una battuta d'arresto, se non una fase calante, a settembre; in particolare, con riferimento ai dati fino all'11 settembre 2026:

- a luglio, la borsa USA ha registrato, a causa dei timori sulle elevate valutazioni dei titoli del settore tecnologico, una significativa rotazione settoriale verso titoli dei settori più difensivi; per contro, è stata positiva la borsa dell'area Euro, grazie all'apprezzamento dei titoli bancari ed energetici, con questi ultimi che hanno beneficiato dell'aumento delle quotazioni del greggio;
- ad agosto, la borsa americana ha consuntivato una significativa ripresa con lo S&P 500 che ha toccato il massimo storico grazie alla stagione delle trimestrali che hanno registrato un aumento consistente degli utili con la maggior parte delle società che ha superato le attese degli analisti finanziari. La solidità dei risultati dei bilanci aziendali ha guidato al rialzo anche i listini europei con l'indice Euro Stoxx 50 che ha chiuso con un segno positivo per il quinto mese consecutivo;
- a settembre, l'aumento delle quotazioni del petrolio, che ha raggiunto i 100 \$/boe, i rischi sui prezzi dei beni di consumo e il rialzo dei rendimenti dei titoli di Stato hanno tolto attrattività ai mercati azionari che, in entrambe le sponde dell'Atlantico, hanno ritracciato dai massimi, pur registrando da inizio anno performance positive.

Le tabelle seguenti riportano i principali indici dei mercati obbligazionari e azionari all'11 settembre e la variazione rispetto al 31 dicembre 2025 e al 30 giugno 2026.

VARIAZIONI ALL'11 SETTEMBRE 2026

		Variazione		Valore al		
		da 30/06/2026	da 31/12/2025	11/09/2026	30/06/2026	31/12/2025
Governativi	USA	-1,8%	-1,5%	2.397,5	2.441,7	2.434,9
	Area Euro	-3,5%	-2,2%	239,2	247,9	244,7
Corporate	USA	-2,4%	-1,5%	3.491,3	3.575,5	3.545,2
	Area Euro	-2,2%	-0,9%	263,4	269,3	265,8
	USA High Yield	0,1%	2,0%	2.973,2	2.971,5	2.914,5
	Area Euro High Yield	-0,8%	1,1%	414,6	417,8	410,3
	Inflation-linked Euro	-2,0%	1,2%	241,8	246,8	238,9
	US Treasury 10 year	50,2 bps	79,9 bps	4,97%	4,47%	4,17%
Tassi di rendimento nominali a scadenza	Bund 10 year	64,5 bps	64,9 bps	3,50%	2,86%	2,85%
	BTP 10 year	72,5 bps	80,6 bps	4,35%	3,63%	3,55%
	Spread BTP-Bund 10 year	10,4%	22,6%	85,1	77,1	69,4

		Variazione		Valore al		
		da 30/06/2026	da 31/12/2025	11/09/2026	30/06/2026	31/12/2025
Area Euro	Italia - FTSE MIB	1,6%	16,8%	52.512,0	51.682,4	44.944,5
	Germania - DAX	2,3%	4,4%	25.568,6	24.995,8	24.490,4
	Euro Stoxx 50	0,0%	9,2%	6.325,1	6.328,1	5.791,4
USA	S&P 500	2,1%	11,9%	7.657,0	7.499,4	6.845,5
	Nasdaq Composite	0,5%	13,3%	26.333,0	26.213,7	23.242,0
UK	FTSE 100	1,5%	7,2%	10.650,4	10.497,1	9.931,4
Japan	Nikkei 225	-8,6%	27,2%	64.011,3	70.062,3	50.339,5
Emerging Markets	Mercati emergenti World	-0,1%	22,6%	1.721,5	1.722,9	1.404,4

ANALISI ANDP

Al 31 agosto 2026, l'ANDP complessivo è di €653.532.652, in aumento di €25.685.793 (+4,09%) rispetto al 31 dicembre 2025, per effetto delle variazioni positive del primo semestre di €18.957.213 (+3,02%) e dei mesi di luglio e agosto di €6.728.579 (+1,07%). In particolare, la variazione si analizza distintamente per Comparto come segue:

- Garantito Assicurativo: €74.749.668, in aumento di €3.175.850 (+4,44%), per effetto della variazione positiva del primo semestre di €4.742.788 (+6,63%) e di quella negativa dei mesi di luglio e agosto -€1.566.939 (-2,19%);
- Bilanciato: €421.078.658, in aumento di €17.865.658 (+4,43%), per effetto delle variazioni positive del primo semestre di €10.615.613 (+2,63%) e dei mesi di luglio e agosto €7.250.045 (+1,80%);

- Dinamico: €157.704.326, in aumento di €4.644.285 (+3,03%), per effetto delle variazioni positive del primo semestre di €3.598.812 (+2,35%) e dei mesi di luglio e agosto €1.045.473 (+0,68%).

ANDP		Garantito Assicurativo	Bilanciato	Dinamico	Totale
31 dicembre 2025	A	71.573.819	403.213.001	153.060.040	627.846.860
30 giugno 2026	B	76.316.607	413.828.614	156.658.852	646.804.073
31 agosto 2026	C	74.749.668	421.078.658	157.704.326	653.532.652

% incidenza ANDP		Garantito Assicurativo	Bilanciato	Dinamico	Totale
31 dicembre 2025	D	11,40%	64,22%	24,38%	100,00%
30 giugno 2026	E	11,80%	63,98%	24,22%	100,00%
31 agosto 2026	F	11,44%	64,43%	24,13%	100,00%

Valore quota		Garantito Assicurativo	Bilanciato	Dinamico	
31 dicembre 2025	G	13,274	42,199	48,924	
30 giugno 2026	H	13,436	43,680	51,582	
31 agosto 2026	I	13,491	43,832	52,256	

Variazione ANDP		Garantito Assicurativo	Bilanciato	Dinamico	Totale
30 giugno 2026 vs 31 dicembre 2025	$J = B - A$	4.742.788	10.615.613	3.598.812	18.957.213
% variazione vs 31 dicembre 2025	$K = J / A$	6,63%	2,63%	2,35%	3,02%
31 agosto 2026 vs 30 giugno 2026	$L = C - B$	-1.566.939	7.250.045	1.045.473	6.728.579
% variazione vs 31 dicembre 2025	$M = L / A$	-2,19%	1,80%	0,68%	1,07%
31 agosto 2026 vs 31 dicembre 2025	$N = C - A$	3.175.850	17.865.658	4.644.285	25.685.793
% variazione vs 31 dicembre 2025	$O = N / A$	4,44%	4,43%	3,03%	4,09%

Variazione valore quota		Garantito Assicurativo	Bilanciato	Dinamico	
30 giugno 2026 vs 31 dicembre 2025	$P = H - G$	0,162	1,481	2,658	
% variazione vs 31 dicembre 2025	$Q = P / G$	1,22%	3,51%	5,43%	
31 agosto 2026 vs 30 giugno 2026	$R = I - H$	0,055	0,152	0,674	
% variazione vs 31 dicembre 2025	$S = R / G$	0,41%	0,36%	1,38%	
31 agosto 2026 vs 31 dicembre 2025	$T = I - G$	0,217	1,633	3,332	
% variazione vs 31 dicembre 2025	$U = T / G$	1,63%	3,87%	6,81%	

La differenza percentuale del valore della quota tra il 31 agosto 2026 (ultimo valore asseverato dal Depositario) e il 31 dicembre 2025 (riga U) rappresenta il rendimento nominale netto della quota nei primi otto mesi del 2026.

In particolare, nei mesi di luglio e agosto si è registrato un ulteriore incremento che si va ad aggiungere a quello registrato nel primo semestre 2026, dovuto:

- per il Comparto Garantito Assicurativo, al pro-rata del tasso di rendimento annuo lordo del 3,60% riconosciuto dal Gestore per l'intero 2026 (al netto della commissione annua dello 0,70% e delle imposte del 15,40%). Da inizio anno, il rendimento netto è stato del +1,63%, di cui +1,22% nel primo semestre e +0,41% nei mesi di luglio e agosto;

- per il Comparto Bilanciato, all'andamento positivo dei mercati azionari. Da inizio anno, il rendimento netto è stato del +3,87%, di cui +3,51% nel primo semestre e +0,36% nei mesi di luglio e agosto;
- per il Comparto Dinamico, all'andamento positivo dei mercati azionari che ha avuto un effetto più rilevante considerato il maggior peso della componente azionaria nell'Asset Allocation Strategica del Comparto (75% vs 30% del Bilanciato). Da inizio anno, il rendimento netto è stato del +6,81%, di cui +5,43% nel primo semestre e +1,38% nei mesi di luglio e agosto.

All'11 settembre 2026, il rendimento nominale netto stimato è il seguente:

- Comparto Garantito Assicurativo: +1,71%, in aumento del +0,07% rispetto al 31 agosto 2026;
- Comparto Bilanciato: +3,27%, in riduzione del -0,60% rispetto al 31 agosto 2026, considerato l'andamento negativo dei mercati sia obbligazionari che azionari nelle prime due settimane di settembre;
- Comparto Dinamico: +6,09%, in riduzione del -0,72% rispetto al 31 agosto 2026, per le stesse ragioni indicate per il Comparto Bilanciato.

Bilancio semestrale

Stato patrimoniale sintetico

FASE DI ACCUMULO

ATTIVITÀ

	30/06/2026	31/12/2025
10 Investimenti diretti	24.231.040	23.436.841
20 Investimenti in gestione	628.752.749	614.029.649
30 Garanzie di risultato acquisite sulle posizioni individuali	-	-
40 Attività della gestione amministrativa	3.725.843	6.675.244
50 Crediti di imposta	-	-
TOTALE ATTIVITÀ FASE DI ACCUMULO	656.709.632	644.141.734

PASSIVITÀ

	30/06/2026	31/12/2025
10 Passività della gestione previdenziale	4.069.100	8.448.444
20 Passività della gestione finanziaria	168.353	330.730
30 Garanzie di risultato riconosciute sulle posizioni individuali	-	-
40 Passività della gestione amministrativa	142.044	153.311
50 Debiti di imposta	5.526.063	7.362.389
TOTALE PASSIVITÀ FASE DI ACCUMULO	9.905.559	16.294.874
100 ATTIVO NETTO DESTINATO ALLE PRESTAZIONI	646.804.073	627.846.860
CONTI D'ORDINE	-	-

Conto economico sintetico

FASE DI ACCUMULO

	I semestre 2026	I semestre 2025
10 Saldo della gestione previdenziale	-4.174.832	-2.043.409
20 Risultato della gestione finanziaria diretta	1.008.081	1.062.860
30 Risultato della gestione finanziaria indiretta	27.880.320	13.628.626
40 Oneri di gestione	-230.292	-135.743
50 Margine della gestione finanziaria (20)+(30)+(40)	28.658.108	14.555.743
60 Saldo della gestione amministrativa	-	-
70 Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni ante imposta sostitutiva (10)+(50)+(60)	24.483.276	12.512.334
80 Imposta sostitutiva	-5.526.063	-2.826.636
100 Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni (70)+(80)	18.957.213	9.685.698

Nota integrativa

INFORMAZIONI GENERALI

Il bilancio semestrale è stato redatto su base volontaria in osservanza del principio di chiarezza e nel rispetto delle direttive impartite dalla Commissione di Vigilanza sui Fondi Pensione (COVIP) in tema di contabilità e bilancio annuale dei Fondi Pensione, tenuto conto dei principi contabili di riferimento emanati dagli Ordini Professionali, allo scopo di fornire le informazioni ritenute necessarie per una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, finanziaria e dell'andamento del Fondo al 30 giugno 2026.

È composto dai seguenti documenti:

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

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

Il bilancio al 30 giugno 2026 non è assoggettato a revisione legale.

Sono di seguito riportati i criteri per il riparto degli oneri e dei proventi nonché delle attività e passività comuni a diversi Comparti.

Con riferimento alle caratteristiche strutturali del Fondo, ai criteri di redazione e di valutazione e alle altre informazioni previste dalla normativa si rinvia al bilancio di esercizio 2025.

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

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

	Garantito Assicurativo	Bilanciato	Dinamico	Totale
% ANDP	11,80%	63,98%	24,22%	100,00%
Oneri per servizi amministrativi acquistati da terzi	-11.406	-61.842	-23.411	-96.659
Spese generali e amministrative	-18.782	-101.839	-38.552	-159.173
Contributi destinati a copertura oneri amministrativi	30.188	163.681	61.963	255.832

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

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

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

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

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

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

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

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

La tabella seguente illustra la ripartizione del saldo del conto corrente afflussi al 30 giugno 2026 di €3.417.327.

		Garantito Assicurativo	Bilanciato	Dinamico	Totale
Contributi incassati	(A)	182.334	1.581.892	764.350	2.528.576
Passività previdenziali verso gli aderenti:					
- Erario ritenute su redditi		177.532	349.324	50.632	577.488
- Contributi incassati e da riconciliare		28.518	337.171	89.133	454.822
Totale passività previdenziali	(B)	206.050	686.494	139.765	1.032.309
Interessi attivi II trimestre 2026	(C)	2.722	14.632	5.559	22.913
Attività della gestione amministrativa	(D)	-36.405	-197.388	-74.722	-308.515
Passività della gestione amministrativa	(E)	16.761	90.880	34.403	142.044
Totale	(F)=(A)+(B)+(C)+(D)+(E)	371.462	2.176.511	869.354	3.417.327

ULTERIORI INFORMAZIONI

Comparabilità con esercizi precedenti

I criteri di classificazione sono immutati rispetto al bilancio di esercizio 2025.

RENDICONTO COMPLESSIVO DELLA FASE DI ACCUMULO

STATO PATRIMONIALE

Attività

	30/06/2026	31/12/2025
10 Investimenti diretti	24.231.040	23.436.841
10-d) Depositi bancari	2.031.040	1.236.841
10-l) Titoli di capitale non quotati	22.200.000	22.200.000
20 Investimenti in gestione	628.752.749	614.029.649
20-a) Depositi bancari	5.931.363	3.056.956
20-b) Crediti per operazioni pronti contro termine		
20-c) Titoli emessi da Stati o da organismi internazionali	149.086.912	160.178.239
20-d) Titoli di debito quotati	137.478.106	151.742.100
20-e) Titoli di capitale quotati	251.717.051	220.631.380
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	3.084.882	3.296.745
20-m) Garanzie di risultato rilasciate al Fondo Pensione		
20-n) Investimenti in gestione assicurativa	76.713.113	67.849.232
20-o) Crediti per operazioni forward	-	213.927
20-p) Deposito a garanzia su prestito titoli		
20-q) Valutazione e margini su futures e opzioni	3.040.878	2.370.052
20-r) Altre attività della gestione finanziaria	85.142	85.160
20-s) Attività della gestione previdenziale	1.615.302	4.605.858
30 Garanzie di risultato acquisite sulle posizioni individuali	-	-
40 Attività della gestione amministrativa	3.725.843	6.675.244
40-a) Cassa e depositi bancari	3.417.327	6.236.522
40-b) Immobilizzazioni immateriali		
40-c) Immobilizzazioni materiali		
40-d) Altre attività della gestione amministrativa	308.515	438.721
50 Crediti di imposta	-	-
TOTALE ATTIVITÀ FASE DI ACCUMULO	656.709.632	644.141.734

Passività

	30/06/2026	31/12/2025
10 Passività della gestione previdenziale	4.069.100	8.448.444
10-a) Debiti della gestione previdenziale	4.069.100	8.448.444
20 Passività della gestione finanziaria	168.353	330.730
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	168.353	330.730
30 Garanzie di risultato riconosciute sulle posizioni individuali	-	-
40 Passività della gestione amministrativa	142.044	153.311
40-a) TFR		
40-b) Altre passività della gestione amministrativa	142.044	153.311
40-c) Risconto contributi per copertura oneri amministrativi		
50 Debiti di imposta	5.526.063	7.362.389
TOTALE PASSIVITÀ FASE DI ACCUMULO	9.905.559	16.294.874
100 Attivo netto destinato alle prestazioni	646.804.073	627.846.860
CONTI D'ORDINE	-	-
Crediti verso aderenti per contributi da ricevere	2.502.131	2.496.754
Contributi da ricevere	-2.502.131	-2.496.754
Contratti futures su titoli di Stato	-3.225.380	7.143.920
Controparte c/contratti futures	3.225.380	7.143.920
Valute da regolare	-151.171.686	-64.286.165
Controparte per valute da regolare	151.171.686	64.286.165

CONTO ECONOMICO

	I semestre 2026	I semestre 2025
10 Saldo della gestione previdenziale	-4.174.832	-2.043.409
10-a) Contributi per le prestazioni	45.631.613	35.389.695
10-b) Anticipazioni	-2.869.898	-3.330.415
10-c) Trasferimenti e riscatti	-45.693.072	-30.440.917
10-d) Trasformazioni in rendita	-382.597	-2.092.119
10-e) Erogazioni in forma di capitale	-860.878	-1.569.653
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	1.008.081	1.062.860
20-a) Dividendi e interessi	1.008.500	1.063.501
20-f) Altri oneri	-419	-640
30 Risultato della gestione finanziaria indiretta	27.880.320	13.628.626
30-a) Dividendi e interessi	6.953.863	6.804.067
30-b) Profitti e perdite da operazioni finanziarie	20.926.456	6.824.559
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	-230.292	-135.743
40-a) Società di gestione	-189.150	-95.961
40-b) Depositario	-41.142	-39.782
40-c) Altri oneri di gestione		
50 Margine della gestione finanziaria (20)+(30)+(40)	28.658.108	14.555.743
60 Saldo della gestione amministrativa	-	-
60-a) Contributi destinati a copertura oneri amministrativi	255.832	324.890
60-b) Oneri per servizi amministrativi acquistati da terzi	-96.659	-121.587
60-c) Spese generali ed amministrative	-159.173	-203.303
60-d) Spese per il personale		
60-e) Ammortamenti		
60-f) Storno oneri amministrativi alla fase di erogazione		
60-g) Oneri e proventi diversi		
60-h) Disavanzo esercizio precedente		
60-i) Risconto contributi per copertura oneri amministrativi		
70 Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni ante imposta sostitutiva (10)+(50)+(60)	24.483.276	12.512.334
80 Imposta sostitutiva	-5.526.063	-2.826.636
100 Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni (70)+(80)	18.957.213	9.685.698

RENDICONTO DEL COMPARTO GARANTITO ASSICURATIVO

STATO PATRIMONIALE

Attività

	30/06/2026	31/12/2025
10 Investimenti diretti	-	-
10-d) Depositi bancari		
10-l) Titoli di capitale non quotati		
20 Investimenti in gestione	77.354.463	71.832.393
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	76.713.113	67.849.232
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	641.350	3.983.161
30 Garanzie di risultato acquisite sulle posizioni individuali		
40 Attività della gestione amministrativa	407.867	890.692
40-a) Cassa e depositi bancari	371.462	840.678
40-b) Immobilizzazioni immateriali		
40-c) Immobilizzazioni materiali		
40-d) Altre attività della gestione amministrativa	36.405	50.014
50 Crediti di imposta	-	-
TOTALE ATTIVITÀ FASE DI ACCUMULO	77.762.330	72.723.085

Passività

	30/06/2026	31/12/2025
10 Passività della gestione previdenziale	1.259.940	863.594
10-a) Debiti della gestione previdenziale	1.259.940	863.594
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	16.761	17.477
40-a) TFR		
40-b) Altre passività della gestione amministrativa	16.761	17.477
40-c) Risconto contributi per copertura oneri amministrativi		
50 Debiti di imposta	169.022	268.195
TOTALE PASSIVITÀ FASE DI ACCUMULO	1.445.723	1.149.266
100 Attivo netto destinato alle prestazioni	76.316.607	71.573.819
CONTI D'ORDINE	-	-
Crediti verso aderenti per contributi da ricevere	295.251	284.630
Contributi da ricevere	-295.251	-284.630

CONTO ECONOMICO

	I semestre 2026	I semestre 2025
10 Saldo della gestione previdenziale	3.814.605	2.792.536
10-a) Contributi per le prestazioni	15.081.541	10.449.141
10-b) Anticipazioni	-71.013	-225.050
10-c) Trasferimenti e riscatti	-11.195.923	-6.863.866
10-d) Trasformazioni in rendita		-357.644
10-e) Erogazioni in forma di capitale		-210.045
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	1.097.205	847.816
30-a) Dividendi e interessi	6.424	9.326
30-b) Profitti e perdite da operazioni finanziarie	1.090.781	838.490
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)	1.097.205	847.816
60 Saldo della gestione amministrativa	-	-
60-a) Contributi destinati a copertura oneri amministrativi	30.188	33.652
60-b) Oneri per servizi amministrativi acquistati da terzi	-11.406	-12.594
60-c) Spese generali ed amministrative	-18.782	-21.058
60-d) Spese per il personale		
60-e) Ammortamenti		
60-f) Storno oneri amministrativi alla fase di erogazione		
60-g) Oneri e proventi diversi		
60-h) Disavanzo esercizio precedente		
60-i) Risconto contributi per copertura oneri amministrativi		
70 Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni ante imposta sostitutiva (10)+(50)+(60)	4.911.811	3.640.352
80 Imposta sostitutiva	-169.022	-132.907
100 Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni (70)+(80)	4.742.788	3.507.445

NOTA INTEGRATIVA

Numero e controvalore delle quote

	Numero quote	ANDP
a) Quote in essere al 01/01/2026	5.392.176,331	71.573.819
b) Quote emesse	1.130.591,311	15.080.149
c) Quote annullate	-842.903,322	-11.265.543
d) Variazione numero quote (b+c)	287.687,989	3.814.605
e) Variazione valore totale quote		928.183
f) Variazione ANDP (d+e)		4.742.788
g) Quote in essere al 30/06/2026 (a+d)	5.679.864,320	76.316.607

Il valore unitario delle quote al 30 giugno 2026 è di €13,436, in aumento di €0,162 (+1,22%) rispetto al valore al 31 dicembre 2025 di €13,274.

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 287.687,989 per un controvalore di €3.814.605, che corrisponde al saldo della gestione previdenziale (voce 10 del conto economico).

La variazione del valore totale quote è positiva per €928.183 e corrisponde alla somma del margine della gestione finanziaria, del saldo della gestione amministrativa e dell'imposta sostitutiva di competenza del primo semestre 2026 (rispettivamente voci 50, 60 e 80 del conto economico).

La variazione dell'ANDP è positiva per €4.742.788, 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 primo semestre 2026.

Informazioni sullo Stato Patrimoniale

Attività

20 - Investimenti in gestione	77.354.463
--------------------------------------	-------------------

20-n) Investimenti in gestione assicurativa	76.713.113
---	------------

La voce riguarda il capitale rivalutato che è stato investito nella Gestione Separata "Previ Reale" di Reale Mutua.

20-s) Attività della gestione previdenziale	641.350
---	---------

La voce riguarda i trasferimenti in entrata dal Comparto Bilanciato (€455.758) e dal Comparto Dinamico (€185.592) valorizzati sulla base del valore quota di fine giugno e regolati a luglio 2026.

40 - Attività della gestione amministrativa	407.867
--	----------------

40-a) Cassa e depositi bancari	371.462
--------------------------------	---------

La voce riguarda il saldo del conto corrente afflussi presso il Depositario attribuito al Comparto Garantito Assicurativo; l'importo totale del saldo è di €3.417.327.

40-d) Altre attività della gestione amministrativa	36.405
--	--------

La voce riguarda principalmente il credito verso l'Impresa Promotrice Eni SpA per il rimborso delle spese della gestione amministrativa.

Passività

10 - Passività della gestione previdenziale	1.259.940
10-a) Debiti della gestione previdenziale	1.259.940

La voce si analizza come segue:

Descrizione	Importo
Debiti verso aderenti - Rata RITA	887.366
Debiti verso Erario per ritenute	177.532
Passività della gestione previdenziale	166.524
Contributi incassati e da riconciliare	28.518
Totale	1.259.940

I debiti verso aderenti per RITA riguardano l'ultima rata RITA mensile del semestre per la quale il disinvestimento è stato effettuato con il valore quota di fine giugno e il pagamento a luglio 2026.

I debiti verso l'Erario riguardano le ritenute sulle prestazioni erogate agli aderenti a giugno; i debiti sono stati pagati a luglio 2026.

Le passività della gestione previdenziale riguardano i trasferimenti al Comparto Bilanciato (€116.567) e al Comparto Dinamico (€49.957) per i quali il disinvestimento è stato effettuato con il valore quota di fine giugno e il regolamento a luglio 2026.

I contributi da riconciliare riguardano contributi incassati a giugno e non riconciliati alla data di chiusura del semestre; tali contributi sono stati riconciliati a luglio 2026 con attribuzione alle singole posizioni individuali.

40 - Passività della gestione amministrativa	16.761
40-b) Altre passività della gestione amministrativa	16.761

La voce riguarda principalmente i debiti verso consulenti e professionisti.

50 - Debiti di imposta	169.022
-------------------------------	----------------

La voce riguarda il debito verso l'Erario per l'imposta sostitutiva di competenza del primo semestre 2026, maturata sul margine della gestione finanziaria, al netto del saldo della gestione amministrativa.

Conti d'ordine

Crediti verso aderenti per contributi da ricevere	295.251
---	---------

La voce riguarda la quota attribuita al Comparto Garantito Assicurativo dei contributi (da Imprese Associate e Iscritti, incluso TFR) di competenza di giugno 2026 e non ancora incassati alla data di chiusura del semestre; in particolare, tali contributi, di complessivi €2.502.131, sono stati attribuiti al Comparto Garantito Assicurativo in proporzione al peso percentuale del patrimonio del Comparto sul patrimonio complessivo del Fondo. Tali contributi sono stati incassati e riconciliati a luglio 2026 con attribuzione alle singole posizioni individuali; in particolare, i contributi di competenza effettiva del Comparto Garantito Assicurativo sono stati di €167.207.

Informazioni sul Conto Economico

10 - Saldo della gestione previdenziale	3.814.605
--	------------------

10-a) Contributi per le prestazioni	15.081.541
-------------------------------------	------------

La voce si analizza come segue:

Fonti di contribuzione	Importo
Contributi da:	
- Imprese Associate	1.198.921
- Iscritti	397.042
- TFR	719.931
	2.315.894
Trasferimenti in entrata da altri Fondi Pensione	
Trasferimenti in entrata da altri Comparti	12.765.648
Totale	15.081.541

I trasferimenti in entrata da altri Comparti sono 28, di cui 21 dal Comparto Bilanciato (€9.565.527) e 7 dal Comparto Dinamico (€3.200.121).

10-b) Anticipazioni	-71.013
---------------------	---------

La voce si analizza come segue:

Tipologia di Anticipazione	Numero	Importo
- per acquisto prima casa		
- per ristrutturazione prima casa		
- per motivi sanitari		
- per motivi generici	2	-71.013
Totale	2	-71.013

10-c) Trasferimenti e riscatti	-11.195.923
--------------------------------	-------------

La voce si analizza come segue:

Tipologia Prestazione	Numero	Importo
Rate RITA	178	-9.206.892
Trasferimenti in uscita verso altri Comparti	14	-1.779.967
Riscatti	1	-209.063
Totale	193	-11.195.923

Le prestazioni per RITA riguardano 178 rate e 82 aderenti.

I trasferimenti in uscita verso altri Comparti sono 14, di cui 9 verso il Comparto Bilanciato (€1.459.201) e 5 verso il Comparto Dinamico (€320.766).

I riscatti riguardano la prestazione richiesta da 1 aderente che ha perso i requisiti di partecipazione al Fondo.

30 - Risultato della gestione finanziaria indiretta	1.097.205
--	------------------

La voce riguarda: (i) i proventi maturati sul capitale investito nella Gestione Separata "Previ Reale" (€1.090.781); (ii) gli interessi del conto corrente afflussi accreditati al Comparto Garantito Assicurativo (€6.424).

40 - Saldo della gestione amministrativa	-
---	----------

60-a) Contributi destinati a copertura oneri amministrativi	30.188
---	--------

La voce riguarda i proventi verso l'Impresa Promotrice Eni SpA a copertura delle spese della gestione amministrativa.

60-b) Oneri per servizi amministrativi acquistati da terzi	-11.406
--	---------

La voce riguarda gli oneri verso Previnet SpA a cui è stato affidato il servizio di gestione amministrativa e contabile.

60-c) Spese generali ed amministrative	-18.782
--	---------

La voce si analizza come segue:

Tipologia	Importo
Consulenze:	
- finanziarie	-2.217
- informatiche	-834
- legali	-1.044
- altre	-3.605
	-7.699
Organi Associativi	
- Consiglio di Amministrazione	-1.656
- Collegio dei Sindaci	-3.264
	-4.920
Società di Revisione	-2.124
Contributo COVIP	-2.223
Quota Associazioni di categoria	-976
Altre spese	-841
Totale	-18.782

80 - Imposta sostitutiva	-169.022
---------------------------------	-----------------

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

RENDICONTO DEL COMPARTO BILANCIATO

STATO PATRIMONIALE

Attività

	30/06/2026	31/12/2025
10 Investimenti diretti	19.127.716	18.496.129
10-d) Depositi bancari	1.367.716	736.129
10-l) Titoli di capitale non quotati	17.760.000	17.760.000
20 Investimenti in gestione	397.468.855	390.880.956
20-a) Depositi bancari	4.160.587	2.286.607
20-b) Crediti per operazioni pronti contro termine		
20-c) Titoli emessi da Stati o da organismi internazionali	127.796.553	127.283.436
20-d) Titoli di debito quotati	118.011.177	121.921.713
20-e) Titoli di capitale quotati	142.019.458	134.478.435
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	2.624.248	2.602.115
20-m) Garanzie di risultato rilasciate al Fondo Pensione		
20-n) Investimenti in gestione assicurativa		
20-o) Crediti per operazioni forward		
20-p) Deposito a garanzia su prestito titoli		
20-q) Valutazione e margini su futures e opzioni	2.012.825	1.770.884
20-r) Altre attività della gestione finanziaria	49.439	52.771
20-s) Attività della gestione previdenziale	794.568	484.996
30 Garanzie di risultato acquisite sulle posizioni individuali	-	-
40 Attività della gestione amministrativa	2.373.899	3.922.937
40-a) Cassa e depositi bancari	2.176.511	3.641.190
40-b) Immobilizzazioni immateriali		
40-c) Immobilizzazioni materiali		
40-d) Altre attività della gestione amministrativa	197.388	281.747
50 Crediti di imposta	-	-
TOTALE ATTIVITÀ FASE DI ACCUMULO	418.970.470	413.300.022

Passività

	30/06/2026	31/12/2025
10 Passività della gestione previdenziale	1.581.695	5.295.359
10-a) Debiti della gestione previdenziale	1.581.695	5.295.359
20 Passività della gestione finanziaria	114.323	137.268
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	114.323	137.268
30 Garanzie di risultato riconosciute sulle posizioni individuali	-	-
40 Passività della gestione amministrativa	90.880	98.456
40-a) TFR		
40-b) Altre passività della gestione amministrativa	90.880	98.456
40-c) Risconto contributi per copertura oneri amministrativi		
50 Debiti di imposta	3.354.958	4.555.937
TOTALE PASSIVITÀ FASE DI ACCUMULO	5.141.856	10.087.021
100 Attivo netto destinato alle prestazioni	413.828.614	403.213.001
CONTI D'ORDINE	-	-
Crediti verso aderenti per contributi da ricevere	1.600.864	1.603.416
Contributi da ricevere	-1.600.864	-1.603.416
Contratti futures su titoli di Stato	-3.225.380	-7.143.920
Controparte c/contratti futures	3.225.380	7.143.920
Valute da regolare	-97.880.962	-30.076.596
Controparte per valute da regolare	97.880.962	30.076.596

CONTO ECONOMICO

	I semestre 2026	I semestre 2025
10 Saldo della gestione previdenziale	-3.423.910	-8.090.431
10-a) Contributi per le prestazioni	20.952.985	15.925.246
10-b) Anticipazioni	-1.738.635	-2.456.001
10-c) Trasferimenti e riscatti	-21.698.512	-18.465.592
10-d) Trasformazioni in rendita	-286.865	-1.734.475
10-e) Erogazioni in forma di capitale	-652.883	-1.359.608
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	804.605	859.865
20-a) Dividendi e interessi	804.933	860.370
20-f) Altri oneri	-328	-505
30 Risultato della gestione finanziaria indiretta	16.799.361	8.062.872
30-a) Dividendi e interessi	5.074.022	4.961.626
30-b) Profitti e perdite da operazioni finanziarie	11.725.339	3.101.246
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	-209.485	-14.335
40-a) Società di gestione	-179.683	14.972
40-b) Depositario	-29.802	-29.307
40-c) Altri oneri di gestione		
50 Margine della gestione finanziaria (20)+(30)+(40)	17.394.481	8.908.402
60 Saldo della gestione amministrativa	-	-
60-a) Contributi destinati a copertura oneri amministrativi	163.681	212.760
60-b) Oneri per servizi amministrativi acquistati da terzi	-61.842	-79.623
60-c) Spese generali ed amministrative	-101.839	-133.137
60-d) Spese per il personale		
60-e) Ammortamenti		
60-f) Storno oneri amministrativi alla fase di erogazione		
60-g) Oneri e proventi diversi		
60-h) Disavanzo esercizio precedente		
60-i) Risconto contributi per copertura oneri amministrativi		
70 Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni ante imposta sostitutiva (10)+(50)+(60)	13.970.571	817.971
80 Imposta sostitutiva	-3.354.958	-1.733.392
100 Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni (70)+(80)	10.615.613	-915.421

NOTA INTEGRATIVA

Numero e controvalore delle quote

	Numero quote	ANDP
a) Quote in essere al 01/01/2026	9.554.980,231	403.213.001
b) Quote emesse	489.415,588	20.952.985
c) Quote annullate	-570.346,879	-24.376.895
d) Variazione numero quote (b+c)	-80.931,291	-3.423.910
e) Variazione valore totale quote		14.039.523
f) Variazione ANDP (d+e)		10.615.613
g) Quote in essere al 30/06/2026 (a+d)	9.474.048,940	413.828.614

Il valore unitario delle quote al 30 giugno 2026 è di € 43,680, in aumento di € 1,481 (+3,51%) rispetto al valore al 31 dicembre 2025 di €42,199.

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 -80.931,291 per un controvalore di -€3.423.910, che corrisponde al saldo della gestione previdenziale (voce 10 del conto economico).

La variazione del valore totale quote è positiva per €14.039.523 e corrisponde alla somma del margine della gestione finanziaria, del saldo della gestione amministrativa e dell'imposta sostitutiva di competenza del primo semestre 2026 (rispettivamente voci 50, 60 e 80 del conto economico).

La variazione dell'ANDP è positiva per €10.615.613, 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 primo semestre 2026.

Informazioni sullo Stato Patrimoniale

Attività

10 - Investimenti diretti	19.127.716
----------------------------------	-------------------

10-d) Depositi bancari	1.367.716
------------------------	-----------

La voce riguarda il conto corrente presso il Depositario relativo alla gestione diretta delle quote del capitale di Banca d'Italia.

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

La voce riguarda n. 704 quote del capitale di Banca d'Italia acquistate nel 2022 e gestite direttamente dal Fondo.

20 - Investimenti in gestione	397.468.855
--------------------------------------	--------------------

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

Le principali caratteristiche dei mandati sono riportate nella sezione “Informazioni generali. Convenzioni con i Gestori della Fase di Accumulo” della nota integrativa del bilancio di esercizio 2025 nonché nel Documento sulla Politica di Investimento, pubblicati sul sito *web* del Fondo.

Al 30 giugno 2026, le risorse si analizzano distintamente per gestore come segue:

Gestore	N. titoli	Importo risorse gestite
Amundi	113	123.215.901
Generali	248	129.090.295
Schroders	133	144.368.092
Totale	492	396.674.287

A livello di Comparto, il numero dei titoli è di 492, 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 €396.674.287 della tabella di cui sopra corrisponde alla voce 20 “Investimenti in gestione” dell'attivo patrimoniale di €397.468.855, con esclusione delle attività della gestione previdenziale di €794.568.

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

	Amundi	Generali	Schroders	Totale
Depositi bancari	160.852	2.593.977	1.405.758	4.160.587
Titoli emessi da Stati o da organismi internazionali	61.368.935	66.427.618		127.796.553
Titoli di debito quotati	60.112.527	57.898.650		118.011.177
Titoli di capitale quotati			142.019.458	142.019.458
Totale investimenti finanziari (A)	121.642.314	126.920.245	143.425.216	391.987.775
Ratei e risconti attivi	1.195.872	1.428.376		2.624.248
Valutazione e margini su futures e opzioni	377.714	741.673	893.437	2.012.825
Altre attività della gestione finanziaria			49.439	49.439
Totale altre attività finanziarie (B)	1.573.587	2.170.049	942.876	4.686.512
Passività della gestione finanziaria				
Totale passività finanziarie (C)	-	-	-	-
Totale risorse gestite (D)=(A)+(B)+(C)	123.215.901	129.090.295	144.368.092	396.674.287

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.

20-a) Depositi bancari	4.160.587
------------------------	-----------

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	6	160.852	3	2.593.977	12	1.405.758	21	4.160.587

20-c) Titoli emessi da Stati o da organismi internazionali	127.796.553
--	-------------

La voce si analizza come segue:

Categoria	Amundi		Generali		Totale	
	N. titoli	Importo	N. titoli	Importo	N. titoli	Importo
Italia	11	23.716.105	6	24.362.479	16	48.078.584
UE ex Italia	8	26.518.485	14	26.952.620	22	53.471.105
OCSE ex UE	2	11.134.345	6	14.232.925	8	25.367.270
Non OCSE			2	879.595	2	879.595
Totale	21	61.368.935	28	66.427.618	48	127.796.553

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

20-d) Titoli di debito quotati	118.011.177
--------------------------------	-------------

La voce si analizza come segue:

Categoria	Amundi		Generali		Totale	
	N. titoli	Importo	N. titoli	Importo	N. titoli	Importo
Italia	20	12.457.589	20	5.645.303	40	18.102.891
UE ex Italia	49	30.701.212	105	26.422.618	153	57.123.830
OCSE ex UE	23	16.953.726	91	24.617.274	114	41.571.000
Non OCSE			4	1.213.456	4	1.213.456
Totale	92	60.112.527	220	57.898.650	311	118.011.177

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

20-e) Titoli di capitale quotati	142.019.458
----------------------------------	-------------

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

Categoria	N. titoli	Importo
Italia	13	7.648.253
UE ex Italia	50	36.246.338
OCSE ex UE	62	85.099.178
Non OCSE	8	13.025.689
Totale	133	142.019.458

Titoli detenuti in portafoglio: primi 50 titoli

La tabella seguente riporta i primi 50 titoli detenuti in portafoglio al 30 giugno 2026, 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	TAIWAN SEMICONDUCTOR-SP ADR	US8740391003	TC Q	Schroders	Non OCSE	7.350.487	1,90%
2	UNITED KINGDOM GILT 07/03/2028 4,375	GB00BSQNR93	TS Q	Amundi	OCSE	6.987.398	1,80%
3	BUONI POLIENNALI DEL TES 15/08/2031 1,1	IT0005657348	TS Q	Generali	ITALIA	6.693.283	1,73%
4	BUNDESOBLIGATION 16/04/2031 2,5	DE000BU25067	TS Q	Amundi	UE	6.469.905	1,67%
5	BUONI POLIENNALI DEL TES 01/05/2033 4,4	IT0005518128	TS Q	Generali	ITALIA	6.429.420	1,66%
6	ALPHABET INC-CL A	US02079K3059	TC Q	Schroders	OCSE	6.327.525	1,63%
7	US TREASURY N/B 30/09/2029 3,875	US91282CFL00	TS Q	Generali	OCSE	6.084.788	1,57%
8	SAMSUNG ELECTR-GDR REG S	US7960508882	TC Q	Schroders	OCSE	5.425.952	1,40%
9	BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND 15/08/2032 1,7	DE0001102606	TS Q	Generali	UE	5.398.641	1,39%
10	NVIDIA CORP	US67066G1040	TC Q	Schroders	OCSE	5.089.704	1,31%
11	BUONI POLIENNALI DEL TES 15/11/2031 3,15	IT0005619546	TS Q	Generali	ITALIA	4.621.804	1,19%
12	US TREASURY N/B 15/02/2032 1,875	US91282CDY49	TS Q	Generali	OCSE	4.563.459	1,18%
13	MICROSOFT CORP	US5949181045	TC Q	Schroders	OCSE	4.348.299	1,12%
14	UNITED KINGDOM GILT 07/03/2031 4,125	GB00BVP99673	TS Q	Amundi	OCSE	4.146.947	1,07%
15	BUONI POLIENNALI DEL TES 15/06/2029 2,8	IT0005495731	TS Q	Generali - Amundi ⁽¹⁾	ITALIA	4.003.520	1,03%
16	APPLE INC	US0378331005	TC Q		OCSE	3.997.302	1,03%
17	ASML HOLDING NV	NL0010273215	TC Q	Schroders	UE	3.921.349	1,01%
18	BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND 15/02/2029 ,25	DE0001102465	TS Q	Amundi	UE	3.775.400	0,97%
19	SPAIN I/L BOND 30/11/2033 ,7	ES0000012C12	TS Q	Generali	UE	3.762.426	0,97%
20	BUONI POLIENNALI DEL TES 15/12/2029 3,85	IT0005519787	TS Q	Amundi	ITALIA	3.615.535	0,93%
21	HSBC HOLDINGS PLC	GB0005405286	TC Q	Schroders	OCSE	3.379.426	0,87%
22	AMAZON.COM INC	US0231351067	TC Q	Schroders	OCSE	3.256.518	0,84%
23	BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND 15/08/2030 0	DE0001102507	TS Q	Amundi	UE	3.156.405	0,81%
24	BUONI POLIENNALI DEL TES 15/11/2030 4	IT0005561888	TS Q	Amundi	ITALIA	3.128.580	0,81%
25	BUONI POLIENNALI DEL TES 01/10/2029 3	IT0005611055	TS Q	Amundi	ITALIA	3.016.380	0,78%
26	BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND 15/11/2030 2,4	DE000BU27006	TS Q	Amundi	UE	2.977.290	0,77%
27	BONOS Y OBLIG DEL ESTADO 30/07/2029 ,8	ES0000012K53	TS Q	Generali	UE	2.836.650	0,73%
28	FRANCE (GOVT OF) 25/11/2032 2	FR001400BKZ3	TS Q	Generali	UE	2.799.090	0,72%
29	JPMORGAN CHASE & CO	US46625H1005	TC Q	Schroders	OCSE	2.740.390	0,71%
30	INTESA SANPAOLO	IT0000072618	TC Q	Schroders	ITALIA	2.707.264	0,70%
31	BONOS Y OBLIG DEL ESTADO 30/04/2031 ,1	ES0000012H41	TS Q	Amundi	UE	2.642.160	0,68%
32	BELGIUM KINGDOM 22/10/2031 0	BE0000352618	TS Q	Amundi	UE	2.577.000	0,66%
33	BROADCOM INC	US11135F1012	TC Q	Schroders	OCSE	2.568.063	0,66%
34	BUONI POLIENNALI DEL TES 22/11/2028 1,6	IT0005517195	TS Q	Generali	ITALIA	2.547.918	0,66%
35	BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND 15/11/2029 2,1	DE0001102622	TS Q	Amundi	UE	2.464.325	0,64%
36	OBRIGACOES DO TESOURO 15/06/2029 1,95	PTOTEXOE0024	TS Q	Amundi	UE	2.456.000	0,63%
37	BUONI POLIENNALI DEL TES 15/06/2030 3,7	IT0005542797	TS Q	Amundi	ITALIA	2.368.310	0,61%
38	TSY INFL IX N/B 15/10/2027 1,625	US91282CFR79	TS Q	Generali	OCSE	2.159.353	0,56%
39	META PLATFORMS INC-CLASS A	US30303M1027	TC Q	Schroders	OCSE	2.124.820	0,55%
40	BUONI POLIENNALI DEL TES 14/03/2028 2	IT0005532723	TS Q	Generali	ITALIA	2.068.293	0,53%
41	SCHNEIDER ELECTRIC SE	FR0000121972	TC Q	Schroders	UE	2.050.884	0,53%
42	VISA INC-CLASS A SHARES	US92826C8394	TC Q	Schroders	OCSE	2.027.405	0,52%
43	BUONI POLIENNALI DEL TES 01/04/2028 3,4	IT0005521981	TS Q	Amundi	ITALIA	2.024.920	0,52%
44	CCTS EU 15/04/2035 FLOATING	IT0005680753	TS Q	Amundi	ITALIA	2.013.220	0,52%
45	ALLIANZ SE-REG	DE0008404005	TC Q	Schroders	UE	2.002.588	0,52%
46	BUONI POLIENNALI DEL TES 26/08/2027 2,1	IT0005657330	TS Q	Amundi	ITALIA	1.987.920	0,51%
47	OBRIGACOES DO TESOURO 17/10/2028 2,125	PTOTEVOE0018	TS Q	Generali	UE	1.982.840	0,51%
48	BANCO SANTANDER SA	ES0113900J37	TC Q	Schroders	UE	1.966.200	0,51%
49	SHELL PLC	GB00BP6MXD84	TC Q	Schroders	OCSE	1.958.533	0,51%
50	BONOS Y OBLIG DEL ESTADO 31/10/2032 2,55	ES0000012K61	TS Q	Generali	UE	1.956.100	0,50%
Totale primi 50 Titoli						176.957.993	45,63%
Altri Titoli (n. 442)						210.869.195	54,37%
Totale Titoli (n. 492)						387.827.189	100,00%

Legenda:

TC Q = Titoli di capitale quotati

TS Q = Titoli di Stato quotati

(1) Il valore di mercato dell'investimento di Generali e Amundi è di €2.001.760.

Operazioni di acquisto e vendita titoli stipulate e non ancora regolate

Al 30 giugno 2026 non sono presenti operazioni.

Posizioni di copertura del rischio di tasso di interesse

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

Tipologia strumento derivato	Divisa	Posizione corta	Posizione lunga	Posizione netta
EURO-BUXL 30Y BND Sep26	EUR	-3.225.380		-3.225.380
Totale		-3.225.380		-3.225.380

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

Posizioni di copertura del rischio di cambio

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

Tipologia strumento derivato	Divisa	Posizione corta	Posizione lunga	Posizione netta	Cambio	Controvalore in €
Amundi						
EURO/GBP FUTURE Sep26	GBP	-9.507.300		-9.507.300	0,862	-11.032.166
Generali						
EURO FX CURR FUT Sep26	USD	-35.371.944		-35.371.944	1,139	-31.044.360
Schroders						
EURO FX CURR FUT Sep26	USD	-63.583.575		-63.583.575	1,139	-55.804.437
BP CURRENCY FUT Sep26	USD		11.266.750	11.266.750	1,139	9.888.318
	GBP	-8.521.555		-8.521.555	0,862	-9.888.318
JPN YEN CURR FUT Sep26	USD		1.082.725	1.082.725	1,139	950.259
	JPY	-175.873.919		-175.873.919	185,080	-950.259
Totale						-97.880.962

In particolare:

- Amundi ha stipulato un contratto di *futures* con cui ha venduto GBP (posizione corta) e ha acquistato Euro (posizione lunga);
- Generali ha stipulato un contratto di *futures* con cui ha venduto USD (posizione corta) e ha acquistato Euro (posizione lunga);
- Schroders ha stipulato tre contratti di *futures*, come segue:
 1. vendita di YEN (posizione corta) e acquisto di USD (posizione lunga);
 2. vendita di GBP (posizione corta) e acquisto di USD (posizione lunga);
 3. vendita di USD (posizione corta) e acquisto di Euro (posizione lunga).

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

Distribuzione territoriale degli investimenti

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

	Titoli di Stato	Titoli di debito	Titoli di capitale quotati	Depositi bancari	Totale	- di cui Amundi	- di cui Generali	- di cui Schroders
Italia	48.078.584	18.102.891	7.648.253	4.160.587	77.990.314	36.334.546	32.601.758	9.054.010
UE ex Italia	53.471.105	57.123.830	36.246.338		146.841.274	57.219.697	53.375.238	36.246.338
OCSE ex UE	25.367.270	41.571.000	85.099.178		152.037.448	28.088.071	38.850.198	85.099.178
Non OCSE	879.595	1.213.456	13.025.689		15.118.740	-	2.093.050	13.025.689
Totale	127.796.553	118.011.177	142.019.458	4.160.587	391.987.775	121.642.314	126.920.245	143.425.216

Distribuzione per valuta degli investimenti

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

	Titoli di Stato	Titoli di debito	Titoli di capitale quotati	Depositi bancari	Totale	- di cui Amundi	- di cui Generali	- di cui Schroders
EUR	102.002.277	100.339.180	40.911.923	2.749.299	246.002.680	110.395.647	93.817.233	41.789.799
USD	14.659.930	17.671.997	66.398.248	1.193.963	99.924.139	45.540	33.102.975	66.775.624
GBP	11.134.345		11.237.829	161.074	22.533.248	11.195.607	37	11.337.605
JPY			9.460.974	30.623	9.491.598	5.374		9.486.224
CHF			3.197.557	48	3.197.605			3.197.605
SEK			3.012.591	184	3.012.775	74		3.012.701
HKD			2.183.221	11.166	2.194.387			2.194.387
NOK			1.981.298	13.945	1.995.242			1.995.242
SGD			1.601.976	11	1.601.987			1.601.987
DKK			1.231.492	105	1.231.597	73		1.231.525
CAD			802.348	50	802.398			802.398
AUD				119	119			119
Totale	127.796.553	118.011.177	142.019.458	4.160.587	391.987.775	121.642.314	126.920.245	143.425.216

Durata media finanziaria dei titoli di debito

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

Categoria titoli	Amundi	Generali	Totale
Titoli di stato			
- Italia	2,55	3,54	3,05
- UE ex Italia	3,90	3,74	3,82
- OCSE ex UE	2,55	3,14	2,88
- Non OCSE		0,80	0,80
	3,13	3,50	3,32
Titoli societari			
- Italia	2,31	3,48	2,67
- UE ex Italia	1,66	3,82	2,66
- OCSE ex UE	1,35	4,16	3,01
- Non OCSE		4,28	4,28
	1,70	3,94	2,80
Totale titoli			
- Italia	2,47	3,53	2,95
- UE ex Italia	2,69	3,78	3,22
- OCSE ex UE	1,82	3,79	2,96
- Non OCSE		2,81	2,81
	2,42	3,70	3,07

Posizioni in conflitto di interesse

La tabella seguente riporta le posizioni in conflitto di interesse al 30 giugno 2026.

Gestore - Titolo	Codice ISIN	Nominale	Divisa	Controvalore
Amundi				
Titoli emessi dalle Parti Correlate:				
ITALGAS SPA 06/03/2030 2,875	XS3009463996	900.000	EUR	889.569
Totale Amundi				889.569
Generali				
Titoli emessi dalle Parti Correlate:				
VAR ENERGI ASA 12/03/2031 3,875	XS3019303133	400.000	EUR	403.200
ENI SPA 19/05/2033 4,25	XS2623956773	350.000	EUR	363.661
ENI SPA PERPETUAL VARIABLE (13/10/20)	XS2242931603	350.000	EUR	345.128
ITALGAS RETI 4.375 06/06/33	XS2631869232	200.000	EUR	208.960
SNAM SPA PERPETUAL VARIABLE	XS2896350175	200.000	EUR	204.226
Totale Generali				1.525.175
Schroders				
Titoli emessi dalle Parti Correlate:				
SAIPEM SPA	IT0005495657	77.723	EUR	342.681
Totale Schroders				342.681
TOTALE				2.757.424

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

Le posizioni in conflitto di interesse rappresentano lo 0,71% del valore di mercato del portafoglio titoli, per Amundi lo 0,73%, per Generali l'1,23% e per Schroders lo 0,24%.

20-l) Ratei e risconti attivi	2.624.248
-------------------------------	-----------

La voce si analizza come segue:

Categoria titoli	Amundi	Generali	Totale
Titoli di stato			
- Italia	137.908	107.212	245.119
- Altri UE	157.536	313.520	471.056
- Altri OCSE	149.037	107.206	256.243
- Non OCSE	-	15.406	15.406
	444.481	543.343	987.825
Titoli societari			
- Italia	213.035	88.427	301.462
- Altri UE	352.350	439.367	791.718
- Altri OCSE	186.006	342.411	528.417
- Non OCSE	-	14.827	14.827
	751.391	885.033	1.636.424
Totale titoli			
- Italia	350.942	195.639	546.581
- Altri UE	509.887	752.888	1.262.774
- Altri OCSE	335.044	449.617	784.660
- Non OCSE	-	30.233	30.233
	1.195.872	1.428.376	2.624.248

20-q) Valutazione e margini su futures e opzioni	2.012.825
--	-----------

La voce riguarda il valore di mercato dei contratti di *futures* stipulati da Amundi (€377.714) per la copertura del rischio di tasso di interesse e del rischio di cambio, da Generali (€741.673) e da Schroders (€893.437) per la copertura del rischio di cambio; in particolare, comprende sia il valore del deposito iniziale che dei margini di variazione.

20-r) Altre attività della gestione finanziaria	49.439
---	--------

La voce riguarda i crediti per dividendi da incassare verso 9 emittenti esteri. I crediti sono stati incassati da Schroders per la maggior parte entro luglio (€32.779); l'incasso dell'ammontare residuo (€16.659) è previsto entro settembre.

20-s) Attività della gestione previdenziale	794.568
---	---------

Le attività della gestione previdenziale riguardano i trasferimenti in entrata dal Comparto Garantito Assicurativo (€116.567) e dal Comparto Dinamico (€678.001) valorizzati sulla base del valore quota di fine giugno e regolati a luglio 2026.

40 - Attività della gestione amministrativa	2.373.899
--	------------------

40-a) Cassa e depositi bancari	2.176.511
--------------------------------	-----------

La voce riguarda il saldo del conto corrente afflussi presso il Depositario attribuito al Comparto Bilanciato; l'importo totale del saldo è di €3.417.327.

40-d) Altre attività della gestione amministrativa	197.388
--	---------

La voce riguarda principalmente il credito verso l'Impresa Promotrice Eni SpA per il rimborso delle spese della gestione amministrativa.

Passività

10 - Passività della gestione previdenziale	1.581.695
--	------------------

10-a) Debiti della gestione previdenziale	1.581.695
---	-----------

La voce si analizza come segue:

Descrizione	Importo
Passività della gestione previdenziale	585.185
Debiti verso Erario per ritenute	349.324
Contributi incassati e da riconciliare	337.171
Debiti verso aderenti - Rata RITA	203.613
Debiti verso aderenti - Anticipazioni	106.403
Totale	1.581.695

Le passività della gestione previdenziale riguardano i trasferimenti in uscita al Comparto Garantito Assicurativo (€455.758) e al Comparto Dinamico (€129.427) valorizzati sulla base del valore quota di fine giugno e regolati a luglio 2026.

I debiti verso l'Erario riguardano le ritenute sulle prestazioni erogate agli aderenti a giugno; i debiti sono stati pagati a luglio 2026.

I contributi da riconciliare riguardano contributi incassati a giugno e non riconciliati alla data di chiusura del semestre; tali contributi sono stati riconciliati a luglio 2026 con attribuzione alle singole posizioni individuali.

I debiti verso aderenti per RITA riguardano l'ultima rata RITA mensile del semestre per la quale il disinvestimento è stato effettuato con il valore quota di fine giugno e il pagamento a luglio 2026.

I debiti verso aderenti per anticipazioni riguardano prestazioni per le quali il disinvestimento è stato effettuato con il valore quota di fine giugno e il pagamento a luglio 2026.

20 - Passività della gestione finanziaria	114.323
20-f) Altre passività della gestione finanziaria	114.323

La voce si analizza come segue:

Descrizione	Importo
Debiti verso i gestori:	
- per commissioni fisse di gestione	99.172
- per commissioni di incentivo	99.172
Debiti verso il Depositario	15.151
Totale	114.323

I debiti per commissioni fisse di gestione riguardano le commissioni maturate nel secondo trimestre 2026 di Amundi (€23.012), Generali (€16.066) e Schroders (€60.094).

I debiti verso il Depositario riguardano le commissioni del secondo trimestre 2026 per i servizi di custodia, controllo e tenuta conto.

40 - Passività della gestione amministrativa	90.880
40-b) Altre passività della gestione amministrativa	90.880

La voce riguarda principalmente i debiti verso professionisti e consulenti.

50 - Debiti di imposta	3.354.958
-------------------------------	------------------

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

Conti d'ordine

Crediti verso aderenti per contributi da ricevere	1.600.864
---	-----------

La voce riguarda la quota attribuita al Comparto Bilanciato dei contributi (dalle Imprese Associate e dagli Iscritti, incluso il TFR) di competenza di giugno 2026 e non ancora incassati alla data di chiusura del semestre; in particolare, tali contributi, di complessivi €2.502.131, sono stati attribuiti al Comparto Bilanciato in proporzione al peso percentuale del patrimonio del Comparto sul patrimonio complessivo del Fondo. Tali contributi sono stati incassati e riconciliati a luglio 2026 con attribuzione alle singole posizioni individuali; in particolare, i contributi di competenza effettiva del Comparto Bilanciato sono stati di €1.442.726.

Contratti futures su titoli di Stato	-3.225.380
--------------------------------------	------------

Per il dettaglio si rinvia alla tabella di pag. 90.

Valute da regolare	-97.880.962
--------------------	-------------

Per il dettaglio si rinvia alla tabella di pag. 90.

Informazioni sul Conto Economico

10 - Saldo della gestione previdenziale	-3.423.910
--	-------------------

10-a) Contributi per le prestazioni	20.952.985
-------------------------------------	------------

La voce si analizza come segue:

Fonti di contribuzione	Importo	
Contributi da:		
- Imprese Associate	1.963.857	
- Iscritti	3.379.730	
- TFR	6.506.049	11.849.635
Trasferimenti in entrata da altri Fondi Pensione		353.450
Trasferimenti in entrata da altri Comparti		8.749.900
Totale		20.952.985

I trasferimenti in entrata da altri Fondi Pensione riguardano 2 aderenti, di cui 1 ha trasferito a FOPDIRE la posizione previdenziale maturata presso Fondenergia (€55.299) e 1 presso un Fondo Pensione Preesistente (€298.151).

I trasferimenti in entrata da altri Comparti sono 29, di cui 9 dal Comparto Garantito Assicurativo (€1.459.201) e 20 dal Comparto Dinamico (€7.290.699).

10-b) Anticipazioni	-1.738.635
---------------------	------------

La voce si analizza come segue:

Tipologia di Anticipazione	Numero	Importo
- per acquisto prima casa	6	-1.151.688
- per ristrutturazione prima casa	1	-36.790
- per motivi sanitari		
- per motivi generici	9	-550.156
Totale	16	-1.738.635

10-c) Trasferimenti e riscatti	-21.698.512
--------------------------------	-------------

La voce si analizza come segue:

Tipologia Prestazione	Numero	Importo
Trasferimenti in uscita verso altri Comparti	38	-12.570.557
Rate RITA	156	-7.383.665
Riscatti	2	-1.137.579
Trasferimenti in uscita verso altri Fondi Pensione	2	-606.711
Totale	198	-21.698.512

I trasferimenti in uscita verso altri Comparti sono 38, di cui 21 verso il Comparto Garantito Assicurativo (€9.565.527) e 17 verso il Comparto Dinamico (€3.005.030).

Le prestazioni per RITA riguardano 156 rate e 76 aderenti.

I riscatti riguardano le prestazioni richieste da 1 aderente che ha perso i requisiti di partecipazione al Fondo (€309.249) e dagli eredi di 1 aderente a seguito del decesso (€820.330).

I trasferimenti in uscita verso altri Fondi Pensione riguardano 2 aderenti che hanno trasferito la posizione individuale maturata a un Fondo Pensione Aperto (€478.535) e a un Fondo Pensione Preesistente (€128.176).

10-d) Trasformazioni in rendita	-286.865
---------------------------------	----------

La voce riguarda le prestazioni pensionistiche in forma di rendita richieste da 2 aderenti; in particolare, 1 aderente ha chiesto, oltre alla prestazione in rendita (€138.073), anche la prestazione in capitale e 1 aderente la prestazione interamente in rendita (€148.792).

10-e) Erogazioni in forma di capitale	-652.883
---------------------------------------	----------

La voce riguarda le prestazioni pensionistiche in capitale richieste da 3 aderenti; in particolare, 1 aderente ha chiesto, oltre alla prestazione in capitale (€286.767), anche la prestazione in rendita e 2 aderenti la prestazione interamente in capitale (€366.116).

20 - Risultato della gestione finanziaria diretta	804.605
--	----------------

La voce riguarda: (i) il dividendo lordo sulle quote del capitale di Banca d'Italia incassato ad aprile 2026 di €797.867; (ii) gli interessi attivi maturati sul conto corrente presso il Depositario per €7.066; (iii) gli oneri addebitati dal Depositario nonché quelli da Banca d'Italia per il servizio di custodia delle quote possedute dal Fondo (€328).

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 (€5.039.839);
- i profitti e perdite da operazioni finanziarie relativi ai gestori (€11.725.339);
- gli interessi del conto corrente afflussi accreditati al Comparto Bilanciato (€34.184).

Risultato della gestione finanziaria per gestore e componente

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

	AMUNDI			GENERALI			SCHRODERS			TOTALE		
	Dividendi e interessi	Profitti e perdite da operazioni finanziarie	Totale	Dividendi e interessi	Profitti e perdite da operazioni finanziarie	Totale	Dividendi e interessi	Profitti e perdite da operazioni finanziarie	Totale	Dividendi e interessi	Profitti e perdite da operazioni finanziarie	Totale
Titoli di Stato	654.448	-34.525	619.923	830.914	225.414	1.056.328				1.485.362	190.889	1.676.251
Titoli di debito quotati	948.126	-228.117	720.009	1.175.743	191.248	1.366.991				2.123.869	-36.869	2.087.000
Titoli di capitale quotati							1.386.536	14.506.392	15.892.928	1.386.536	14.506.392	15.892.928
Depositi bancari	12.045	-4.336	7.710	17.208	17.292	34.499	14.818	-6.559	8.258	44.071	6.397	50.468
Proventi e oneri su titoli e depositi (A)	1.614.619	-266.977	1.347.642	2.023.865	433.953	2.457.818	1.401.354	14.499.833	15.901.187	5.039.839	14.666.808	19.706.646
Contratti derivati su cambi		-101.294	-101.294		-1.070.527	-1.070.527		-1.692.381	-1.692.381		-2.864.201	-2.864.201
Contratti derivati su titoli di stato e tassi di interesse		-119.714	-119.714								-119.714	-119.714
Proventi e oneri su strumenti derivati (B)	-	-221.008	-221.008	-	-1.070.527	-1.070.527	-	1.692.381	1.692.381	-	-2.983.916	-2.983.916
Commissioni di negoziazione								-11.911	-11.911		-11.911	-11.911
Altri oneri		-95	-95		-24	-24		-31.200	-31.200		-31.319	-31.319
Altri proventi		110	110		17	17		85.550	85.550		85.678	85.678
Altri proventi e oneri (C)	-	15	15	-	-7	-7	-	42.438	42.438	-	42.447	42.447
Totale (D)= (A)+(B)+(C)	1.614.619	- 487.970	1.126.649	2.023.865	- 636.581	1.387.284	1.401.354	12.849.890	14.251.244	5.039.839	11.725.339	16.765.177

Gli altri oneri riguardano bolli sulle operazioni di negoziazione titoli e sui conti correnti.

Gli altri proventi riguardano pressoché interamente *tax refund* su dividendi esteri relativi agli esercizi precedenti, incassati tramite il Depositario.

Le performance dei singoli gestori sono commentate anche nella sezione “Andamento della Gestione. Gestione Finanziaria del Fondo” della relazione sulla gestione.

Risultato della gestione finanziaria realizzato e non realizzato

La tabella seguente analizza distintamente per gestore i profitti e perdite da operazioni finanziarie (voce D della tabella “Risultato della gestione finanziaria per gestore e componente”) evidenziando per ciascuna categoria di strumenti finanziari: (i) i profitti e perdite *realizzati* derivanti dalle vendite nel semestre; (ii) i profitti e perdite *non realizzati* derivanti dalle valutazioni al 30 giugno 2026.

	Amundi	Generali	Schroders	Totale
Titoli di Stato				
- realizzati	52.266	-107.870		-55.604
- non realizzati	-86.791	333.284		246.492
	-34.525	225.414	-	190.889
Titoli di debito quotati				
- realizzati	-29.647	-3.512		-33.159
- non realizzati	-198.470	194.760		-3.710
	-228.117	191.248	-	-36.869
Titoli di capitale quotati				
- realizzati			-1.092.702	-1.092.702
- non realizzati			15.599.094	15.599.094
	-	-	14.506.392	14.506.392
Depositi bancari				
- realizzati	-5.910	5.436	-6.328	-6.801
- non realizzati	1.574	11.855	-232	13.198
	-4.336	17.292	6.559	6.397
Contratti derivati su cambi				
- realizzati	-81.509	-688.397	-1.123.242	-1.893.148
- non realizzati	-19.785	-382.130	-569.139	-971.053
	- 101.294	-1.070.527	1.692.381	-2.864.201
Contratti derivati su titoli di Stato e tassi di interesse				
- realizzati	-58.234			-58.234
- non realizzati	-61.480			-61.480
	-119.714	-	-	-119.714
Altri proventi netti				
- realizzati	15	-7	42.438	42.447
- non realizzati				
	15	-7	42.438	42.447
Profitti e perdite da operazioni finanziarie	- 487.970	- 636.581	12.849.890	11.725.339
- realizzati	- 123.018	- 794.349	-2.179.834	- 3.097.201
- non realizzati	-364.952	157.768	15.029.724	14.822.540

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 categoria di strumenti finanziari: (i) l’effetto prezzi *al lordo* delle coperture su tassi di interesse; (ii) l’effetto cambi *al lordo* delle coperture su cambi.

	Amundi	Generali	Schroders	Totale
Titoli di Stato				
- Effetto prezzi	-101.536	-223.581		-325.117
- Effetto cambi	67.011	448.995		516.006
	-34.525	225.414	-	190.889
Titoli di debito quotati				
- Effetto prezzi	-228.117	-362.838		-590.954
- Effetto cambi		554.085		554.085
	-228.117	191.248	-	-36.869
Titoli di capitale quotati				
- Effetto prezzi			12.358.250	12.358.250
- Effetto cambi			2.148.142	2.148.142
	-	-	14.506.392	14.506.392
Depositi bancari				
- Effetto prezzi				
- Effetto cambi	-4.336	17.292	-6.559	6.397
	-4.336	17.292	-6.559	6.397
Profitti e perdite da operazioni finanziarie su titoli e depositi	-266.977	433.953	14.499.833	14.666.808
- di cui effetto prezzi	-329.653	-586.419	12.358.250	11.442.178
- di cui effetto cambi	62.675	1.020.371	2.141.583	3.224.630

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

Effetto prezzi su portafoglio considerati anche i contratti derivati

	Amundi	Generali	Schroders	Totale
Profitti e perdite da operazioni finanziarie su titoli e depositi	-329.653	-586.419	12.358.250	11.442.178
Profitti e perdite su contratti derivati su titoli e tassi di interesse	-119.714			-119.714
Totale effetto prezzi	-449.367	-586.419	12.358.250	11.322.464

Effetto cambi su portafoglio considerati anche i contratti derivati

	Amundi	Generali	Schroders	Totale
Profitti e perdite da operazioni finanziarie su titoli e depositi	62.675	1.020.371	2.141.583	3.224.630
Profitti e perdite su contratti derivati su cambi	-101.294	-1.070.527	-1.692.381	-2.864.201
Totale effetto cambi	-38.619	-50.155	449.202	360.428

40 - Oneri di gestione	-209.485
-------------------------------	-----------------

40-a) Società di gestione	-179.683
---------------------------	----------

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	-46.640		-46.640
Generali	-32.754		-32.754
Schroders	-117.242	16.953	-100.289
Totale	-196.636	16.953	-179.683

La commissione fissa di gestione è liquidata al termine di ciascun trimestre sulla base del valore medio delle risorse gestite ed è dello 0,075% per Amundi, dello 0,05% per Generali e dello 0,17% per Schroders.

La commissione di incentivo è liquidata al termine del mandato sulla base del risultato complessivo consuntivato rispetto al parametro di riferimento (target di redditività o *benchmark*) ed è del 4% per Amundi, del 4,5% per Generali e del 7% per Schroders.¹ In particolare, l'importo 'positivo' imputato a conto economico di €16.953 riguarda lo storno delle commissioni di incentivo di Schroders maturate al 31 dicembre 2025 sul precedente mandato scaduto il 31 gennaio 2026, considerata la performance inferiore rispetto al *benchmark*.

40-b) Depositario	-29.802
-------------------	---------

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

60 - Saldo della gestione amministrativa	-
---	----------

60-a) Contributi destinati a copertura oneri amministrativi	163.681
---	---------

La voce riguarda i proventi verso l'Impresa Promotrice Eni SpA a copertura delle spese della gestione amministrativa.

60-b) Oneri per servizi amministrativi acquistati da terzi	-61.842
--	---------

La voce riguarda gli oneri verso Previnet SpA a cui è stato affidato il servizio di gestione amministrativa e contabile.

60-c) Spese generali ed amministrative	-101.839
--	----------

La voce si analizza come segue:

¹ Le commissioni fanno riferimento ai nuovi mandati, decorrenti dal 1° febbraio 2026. Fino al 31 gennaio 2026, la commissione fissa di gestione era dello 0,08% per Amundi, dello 0,055% per Generali e dello 0,18% per Schroders, mentre quella di incentivo era del 5% per Amundi e Generali e dell'8% per Schroders.

Tipologia	Importo
Consulenze:	
- finanziarie	-12.021
- informatiche	-4.523
- legali	-5.659
- altre	-19.544
	-41.746
Organi Associativi	
- Consiglio di Amministrazione	-8.980
- Collegio dei Sindaci	-17.697
	-26.676
Società di Revisione	-11.516
Contributo COVIP	-12.051
Quota Associazioni di categoria	-5.291
Altre spese	-4.558
Totale	-101.839

80 - Imposta sostitutiva	-3.354.958
---------------------------------	-------------------

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

RENDICONTO DEL COMPARTO DINAMICO

STATO PATRIMONIALE

Attività

	30/06/2026	31/12/2025
10 Investimenti diretti	5.103.325	4.940.712
10-d) Depositi bancari	663.325	500.712
10-l) Titoli di capitale non quotati	4.440.000	4.440.000
20 Investimenti in gestione	153.929.431	151.316.300
20-a) Depositi bancari	1.770.776	770.350
20-b) Crediti per operazioni pronti contro termine		
20-c) Titoli emessi da Stati o da organismi internazionali	21.290.358	32.894.803
20-d) Titoli di debito quotati	19.466.929	29.820.388
20-e) Titoli di capitale quotati	109.697.593	86.152.945
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	460.633	694.630
20-m) Garanzie di risultato rilasciate al Fondo Pensione		
20-n) Investimenti in gestione assicurativa		
20-o) Crediti per operazioni forward		213.927
20-p) Deposito a garanzia su prestito titoli		
20-q) Valutazione e margini su futures e opzioni	1.028.054	599.168
20-r) Altre attività della gestione finanziaria	35.704	32.390
20-s) Attività della gestione previdenziale	179.384	137.700
30 Garanzie di risultato acquisite sulle posizioni individuali	-	-
40 Attività della gestione amministrativa	944.077	1.861.615
40-a) Cassa e depositi bancari	869.354	1.754.655
40-b) Immobilizzazioni immateriali		
40-c) Immobilizzazioni materiali		
40-d) Altre attività della gestione amministrativa	74.722	106.960
50 Crediti di imposta	-	-
TOTALE ATTIVITÀ FASE DI ACCUMULO	159.976.832	158.118.627

Passività

	30/06/2026	31/12/2025
10 Passività della gestione previdenziale	1.227.465	2.289.491
10-a) Debiti della gestione previdenziale	1.227.465	2.289.491
20 Passività della gestione finanziaria	54.030	193.462
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	54.030	193.462
30 Garanzie di risultato riconosciute sulle posizioni individuali	-	-
40 Passività della gestione amministrativa	34.403	37.377
40-a) TFR		
40-b) Altre passività della gestione amministrativa	34.403	37.377
40-c) Risconto contributi per copertura oneri amministrativi		
50 Debiti di imposta	2.002.082	2.538.257
TOTALE PASSIVITÀ FASE DI ACCUMULO	3.317.980	5.058.587
100 Attivo netto destinato alle prestazioni	156.658.852	153.060.040
CONTI D'ORDINE	-	-
Crediti verso aderenti per contributi da ricevere	606.016	608.709
Contributi da ricevere	-606.016	-608.709
Valute da regolare	-53.290.723	-34.209.569
Controparte per valute da regolare	53.290.723	34.209.569

CONTO ECONOMICO

	I semestre 2026	I semestre 2025
10 Saldo della gestione previdenziale	-4.565.528	3.254.486
10-a) Contributi per le prestazioni	9.597.087	9.015.308
10-b) Anticipazioni	-1.060.251	-649.364
10-c) Trasferimenti e riscatti	-12.798.636	-5.111.459
10-d) Trasformazioni in rendita	-95.732	
10-e) Erogazioni in forma di capitale	-207.995	
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	203.476	202.996
20-a) Dividendi e interessi	203.567	203.131
20-f) Altri oneri	-91	-135
30 Risultato della gestione finanziaria indiretta	9.983.754	4.717.938
30-a) Dividendi e interessi	1.873.417	1.833.115
30-b) Profitti e perdite da operazioni finanziarie	8.110.336	2.884.823
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	-20.808	-121.408
40-a) Società di gestione	-9.467	-110.934
40-b) Depositario	-11.340	-10.475
40-c) Altri oneri di gestione		
50 Margine della gestione finanziaria (20)+(30)+(40)	10.166.422	4.799.526
60 Saldo della gestione amministrativa	-	-
60-a) Contributi destinati a copertura oneri amministrativi	61.963	78.478
60-b) Oneri per servizi amministrativi acquistati da terzi	-23.411	-29.370
60-c) Spese generali ed amministrative	-38.552	-49.109
60-d) Spese per il personale		
60-e) Ammortamenti		
60-f) Storno oneri amministrativi alla fase di erogazione		
60-g) Oneri e proventi diversi		
60-h) Disavanzo esercizio precedente		
60-i) Risconto contributi per copertura oneri amministrativi		
70 Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni ante imposta sostitutiva (10)+(50)+(60)	5.600.895	8.054.011
80 Imposta sostitutiva	-2.002.082	-960.338
100 Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni (70)+(80)	3.598.812	7.093.673

NOTA INTEGRATIVA

Numero e controvalore delle quote

	Numero quote	ANDP
a) Quote in essere al 01/01/2026	3.128.553,819	153.060.040
b) Quote emesse	193.278,948	9.594.889
c) Quote annullate	-284.773,343	-14.160.416
d) Variazione numero quote (b+c)	-91.494,395	-4.565.528
e) Variazione valore totale quote		8.164.340
f) Variazione ANDP (d+e)		3.598.812
g) Quote in essere al 30/06/2026 (a+d)	3.037.059,424	156.658.852

Il valore unitario delle quote al 30 giugno 2026 è di €51,582, in aumento di €2,658 (+5,43%), rispetto al valore al 31 dicembre 2025 di €48,924.

La variazione del numero quote (corrispondente 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 -91.494,395 per un controvalore di -€4.565.528, che corrisponde al saldo della gestione previdenziale (voce 10 del conto economico).

La variazione del valore totale quote è positiva per € 8.164.340 e corrisponde alla somma del margine della gestione finanziaria, del saldo della gestione amministrativa e dell'imposta sostitutiva di competenza del primo semestre 2026 (rispettivamente voci 50, 60 e 80 del conto economico).

La variazione dell'ANDP è positiva per €3.598.812, 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 primo semestre 2026.

Informazioni sullo Stato Patrimoniale

Attività

10 - Investimenti diretti	5.103.325
----------------------------------	------------------

10-d) Depositi bancari	663.325
------------------------	---------

La voce riguarda il conto corrente presso il Depositario relativo alla gestione diretta delle quote del capitale di Banca d'Italia.

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

La voce riguarda n. 176 quote del capitale di Banca d'Italia acquistate nel 2022 e gestite direttamente dal Fondo.

20 - Investimenti in gestione	153.929.431
--------------------------------------	--------------------

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

Le principali caratteristiche dei mandati sono riportate nella sezione “Informazioni generali. Convenzioni con i Gestori della Fase di Accumulo” della nota integrativa del bilancio di esercizio 2025 nonché nel Documento sulla Politica di Investimento, pubblicati sul sito *web* del Fondo.

Al 30 giugno 2026, le risorse si analizzano distintamente per gestore come segue:

Gestore	N. titoli	Importo risorse gestite
Generali	175	42.333.716
Schroders	133	111.416.331
Totale	308	153.750.047

L'importo di €153.750.047 della tabella di cui sopra corrisponde alla voce 20 “Investimenti in gestione” dell'attivo patrimoniale di €153.929.431, con esclusione delle attività della gestione previdenziale di €179.384.

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

	Generali	Schroders	Totale
Depositi bancari	769.990	1.000.786	1.770.776
Titoli emessi da Stati o da organismi internazionali	21.290.358		21.290.358
Titoli di debito quotati	19.466.929		19.466.929
Titoli di capitale quotati		109.697.593	109.697.593
Totale investimenti finanziari (A)	41.527.277	110.698.379	152.225.656
Ratei e risconti attivi	460.633		460.633
Valutazione e margini su futures e opzioni	345.806	682.248	1.028.054
Altre attività della gestione finanziaria		35.704	35.704
Totale altre attività finanziarie (B)	806.439	717.952	1.524.391
Debiti per operazioni da regolare			-
Totale passività finanziarie (C)	-	-	-
Totale risorse gestite (D)=(A)+(B)+(C)	42.333.716	111.416.331	153.750.047

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

20-a) Depositi bancari	1.770.776
------------------------	-----------

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	769.990	12	1.000.786	15	1.770.776

20-c) Titoli emessi da Stati o da organismi internazionali	21.290.358
--	------------

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

Categoria	N. titoli	Importo
Italia	6	7.460.821
UE ex Italia	14	8.907.389
OCSE ex UE	6	4.482.351
Non OCSE	2	439.797
Totale	28	21.290.358

20-d) Titoli di debito quotati	19.466.929
--------------------------------	------------

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

Categoria	N. titoli	Importo
Italia	14	1.929.493
UE ex Italia	63	7.839.459
OCSE ex UE	66	9.006.149
Non OCSE	4	691.829
Totale	147	19.466.929

20-e) Titoli di capitale quotati	109.697.593
----------------------------------	-------------

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

Categoria	N. titoli	Importo
Italia	13	5.896.524
UE ex Italia	50	28.122.901
OCSE ex UE	62	65.423.896
Non OCSE	8	10.254.272
Totale	133	109.697.593

Titoli detenuti in portafoglio: primi 50 titoli

La tabella seguente riporta i primi 50 titoli detenuti in portafoglio al 30 giugno 2026, 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	TAIWAN SEMICONDUCTOR-SP ADR	US8740391003	TC Q	Schroders	Non OCSE	5.797.567	3,85%
2	ALPHABET INC-CL A	US02079K3059	TC Q	Schroders	OCSE	4.553.221	3,03%
3	SAMSUNG ELECTR-GDR REG S	US7960508882	TC Q	Schroders	OCSE	4.196.007	2,79%
4	NVIDIA CORP	US67066G1040	TC Q	Schroders	OCSE	4.101.546	2,73%
5	MICROSOFT CORP	US5949181045	TC Q	Schroders	OCSE	3.526.568	2,34%
6	APPLE INC	US0378331005	TC Q	Schroders	OCSE	3.113.274	2,07%
7	ASML HOLDING NV	NL0010273215	TC Q	Schroders	UE	3.081.306	2,05%
8	HSBC HOLDINGS PLC	GB0005405286	TC Q	Schroders	OCSE	2.659.012	1,77%
9	AMAZON.COM INC	US0231351067	TC Q	Schroders	OCSE	2.537.566	1,69%
10	BUONI POLIENNALI DEL TES 15/08/2031 1,1	IT0005657348	TS Q	Generali	ITALIA	2.110.958	1,40%
11	INTESA SANPAOLO	IT0000072618	TC Q	Schroders	ITALIA	2.091.834	1,39%
12	JPMORGAN CHASE & CO	US46625H1005	TC Q	Schroders	OCSE	2.058.094	1,37%
13	BUONI POLIENNALI DEL TES 01/05/2033 4,4	IT0005518128	TS Q	Generali	ITALIA	2.035.983	1,35%
14	BROADCOM INC	US11135F1012	TC Q	Schroders	OCSE	2.020.038	1,34%
15	BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND 15/08/2032 1,7	DE0001102606	TS Q	Generali	UE	1.704.834	1,13%
16	US TREASURY N/B 15/02/2032 1,875	US91282CDY49	TS Q	Generali	OCSE	1.701.629	1,13%
17	META PLATFORMS INC-CLASS A	US30303M1027	TC Q	Schroders	OCSE	1.656.154	1,10%
18	SCHNEIDER ELECTRIC SE	FR0000121972	TC Q	Schroders	UE	1.613.366	1,07%
19	VISA INC-CLASS A SHARES	US92826C8394	TC Q	Schroders	OCSE	1.590.487	1,06%
20	ALLIANZ SE-REG	DE0008404005	TC Q	Schroders	UE	1.571.510	1,04%
21	SHELL PLC	GB00BP6MXD84	TC Q	Schroders	OCSE	1.540.215	1,02%
22	BANCO SANTANDER SA	ES0113900J37	TC Q	Schroders	UE	1.475.481	0,98%
23	BUONI POLIENNALI DEL TES 15/11/2031 3,15	IT0005619546	TS Q	Generali	ITALIA	1.456.873	0,97%
24	IBERDROLA SA	ES0144580Y14	TC Q	Schroders	UE	1.418.311	0,94%
25	US TREASURY N/B 30/09/2029 3,875	US91282CFL00	TS Q	Generali	OCSE	1.390.809	0,92%
26	ARISTA NETWORKS INC	US0404132054	TC Q	Schroders	OCSE	1.343.206	0,89%
27	DBS GROUP HOLDINGS LTD	SG1L01001701	TC Q	Schroders	Non OCSE	1.315.181	0,87%
28	KLA CORP	US4824801009	TC Q	Schroders	OCSE	1.236.868	0,82%
29	SKANDINAVISKA ENSKILDA BAN-A	SE0000148884	TC Q	Schroders	UE	1.203.358	0,80%
30	SPAIN I/L BOND 30/11/2033 ,7	ES0000012C12	TS Q	Generali	UE	1.191.435	0,79%
31	INFINEON TECHNOLOGIES AG	DE0006231004	TC Q	Schroders	UE	1.174.496	0,78%
32	BNP PARIBAS	FR0000131104	TC Q	Schroders	UE	1.096.881	0,73%
33	DAIKIN INDUSTRIES LTD	JP3481800005	TC Q	Schroders	OCSE	1.066.998	0,71%
34	NEXTERA ENERGY INC	US65339F1012	TC Q	Schroders	OCSE	1.066.582	0,71%
35	MITSUBISHI ELECTRIC CORP	JP3902400005	TC Q	Schroders	OCSE	1.038.174	0,69%
36	ADVANCED MICRO DEVICES	US0079031078	TC Q	Schroders	OCSE	1.023.246	0,68%
37	SIEMENS AG-REG	DE0007236101	TC Q	Schroders	UE	1.015.233	0,67%
38	CONTEMPORARY AMPEREX TECHN-H	CNE100006WS8	TC Q	Schroders	Non OCSE	1.005.663	0,67%
39	FANUC CORP	JP3802400006	TC Q	Schroders	OCSE	1.001.437	0,67%
40	ADMIRAL GROUP PLC	GB00B02J6398	TC Q	Schroders	OCSE	996.765	0,66%
41	AIRBUS SE	NL0000235190	TC Q	Schroders	UE	965.502	0,64%
42	MOODYS CORP	US6153691059	TC Q	Schroders	OCSE	923.807	0,61%
43	HALEON PLC	GB00BMX86B70	TC Q	Schroders	OCSE	910.291	0,61%
44	RIO TINTO PLC	GB0007188757	TC Q	Schroders	OCSE	902.047	0,60%
45	INDUSTRIA DE DISENO TEXTIL	ES0148396007	TC Q	Schroders	UE	901.984	0,60%
46	FRANCE (GOVT OF) 25/11/2032 2	FR001400BKZ3	TS Q	Generali	UE	886.379	0,59%
47	DISCO CORP	JP3548600000	TC Q	Schroders	OCSE	878.107	0,58%
48	COCA-COLA CO/THE	US1912161007	TC Q	Schroders	OCSE	869.405	0,58%
49	GSK PLC	GB00BN7SWP63	TC Q	Schroders	OCSE	857.886	0,57%
50	RECRUIT HOLDINGS CO LTD	JP3970300004	TC Q	Schroders	OCSE	850.913	0,57%
Totale primi 50 Titoli						86.724.486	57,64%
Altri Titoli (n. 258)						63.730.394	42,36%
Totale Titoli (n. 308)						150.454.880	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

Al 30 giugno 2026 non vi sono operazioni.

Posizioni di copertura del rischio di cambio

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

Tipologia strumento derivato	Divisa	Posizione corta	Posizione lunga	Posizione netta	Cambio	Controvalore in €
Generali						
EURO FX CURR FUT Sep26	USD	-12.029.325		-12.029.325	1,139	-10.557.596
Schroders						
EURO FX CURR FUT Sep26	USD	-48.690.125		-48.690.125	1,139	-42.733.127
BP CURRENCY FUT Sep26	USD		8.615.750	8.615.750	1,139	7.561.655
	GBP	-6.516.483		-6.516.483	0,862	-7.561.655
JPN YEN CURR FUT Sep26	USD		696.038	696.038	1,139	610.881
	JPY	-113.061.806		-113.061.806	185,080	-610.881
Totale						-53.290.723

In particolare:

- Generali ha stipulato un contratto di *futures* con cui ha venduto USD (posizione corta) e ha acquistato Euro (posizione lunga);
- Schroders ha stipulato tre contratti di *futures*, come segue:
 4. vendita di YEN (posizione corta) e acquisto di USD (posizione lunga);
 5. vendita di GBP (posizione corta) e acquisto di USD (posizione lunga);
 6. vendita di USD (posizione corta) e acquisto di Euro (posizione lunga).

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

Distribuzione territoriale degli investimenti

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

	Titoli di Stato	Titoli di debito	Titoli di capitale quotati	Depositi bancari	Totale	- di cui Generali	- di cui Schroders
Italia	7.460.821	1.929.493	5.896.524	1.770.776	17.057.613	10.160.304	6.897.310
Altri UE	8.907.389	7.839.459	28.122.901		44.869.748	16.746.847	28.122.901
Altri OCSE	4.482.351	9.006.149	65.423.896		78.912.396	13.488.500	65.423.896
Non OCSE	439.797	691.829	10.254.272		11.385.898	1.131.626	10.254.272
Totale	21.290.358	19.466.929	109.697.593	1.770.776	152.225.656	41.527.277	110.698.379

Distribuzione per valuta degli investimenti

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

	Titoli di Stato	Titoli di debito	Titoli di capitale quotati	Depositi bancari	Totale	- di cui Generali	- di cui Schroders
EUR	16.639.053	13.200.323	31.767.996	1.188.084	62.795.455	30.373.812	32.421.643
USD	4.651.306	6.266.606	51.322.512	488.315	62.728.738	11.153.428	51.575.310
GBP			8.686.431	67.369	8.753.799	37	8.753.763
JPY			7.134.348	16.119	7.150.467		7.150.467
CHF			2.351.867	76	2.351.943		2.351.943
SEK			2.342.781	78	2.342.858		2.342.858
DKK			1.703.156	7.491	1.710.647		1.710.647
NOK			1.557.790	3.034	1.560.824		1.560.824
HKD			1.315.181	55	1.315.236		1.315.236
CAD			897.396	43	897.439		897.439
SGD			618.136	44	618.179		618.179
AUD				70	70		70
	21.290.358	19.466.929	109.697.593	1.770.776	152.225.656	41.527.277	110.698.379

Durata media finanziaria dei titoli di debito

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

	Titoli di stato	Titoli di debito	Totale
- Italia	3,56	3,12	3,47
- UE ex Italia	3,71	3,64	3,68
- OCSE ex UE	3,16	4,36	3,96
- Non OCSE	0,80	4,23	2,89
	3,48	3,94	3,70

Posizioni in conflitto di interesse

La tabella seguente riporta le posizioni in conflitto di interesse al 30 giugno 2026.

Gestore - Titolo	Codice ISIN	Nominale	Divisa	Controvalore
Generali				
Titoli emessi dalle Parti Correlate:				
SNAM SPA PERPETUAL VARIABLE	XS2896350175	200.000	EUR	204.226
ENI SPA 19/05/2033 4,25	XS2623956773	150.000	EUR	155.855
VAR ENERGI ASA 12/03/2031 3,875	XS3019303133	100.000	EUR	100.800
ENI SPA PERPETUAL VARIABLE (13/10/20)	XS2242931603	100.000	EUR	98.608
Totale Generali				559.489
Schroders				
Titoli emessi dalle Parti Correlate:				
SAIPEM SPA	IT0005495657	59.409	EUR	261.934
Totale Schroders				261.934
TOTALE				821.423

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

Le posizioni in conflitto di interesse rappresentano lo 0,55% del valore di mercato del portafoglio titoli, per Generali l'1,38% e per Schroders lo 0,24%.

20-l) Ratei e risconti attivi	460.633
-------------------------------	---------

La voce si analizza come segue:

Categoria	Titoli di stato	Titoli di debito	Totale
- Italia	33.598	34.759	68.358
- UE ex Italia	110.842	119.944	230.785
- OCSE ex UE	31.570	114.123	145.693
- Non OCSE	7.703	8.095	15.797
	183.712	276.921	460.633

20-q) Valutazione e margini su futures e opzioni	1.028.054
--	-----------

La voce riguarda il valore di mercato dei contratti di *futures* stipulati da Generali (€345.806) e da Schroders (€682.248) per la copertura del rischio di cambio; in particolare, comprende sia il valore del deposito iniziale che dei margini di variazione.

20-r) Altre attività della gestione finanziaria	35.704
---	--------

La voce riguarda i crediti per dividendi da incassare verso 9 emittenti esteri. I crediti sono stati incassati da Schroders per la maggior parte entro agosto (€24.649); l'incasso dell'ammontare residuo (€11.055) è previsto entro settembre.

20-s) Attività della gestione previdenziale	179.384
---	---------

Le attività della gestione previdenziale riguardano i trasferimenti in entrata dal Comparto Garantito Assicurativo (€49.957) e dal Comparto Bilanciato (€129.427) valorizzati sulla base del valore quota di fine giugno e regolati a luglio 2026.

40 - Attività della gestione amministrativa	944.077
--	----------------

40-a) Cassa e depositi bancari	869.354
--------------------------------	---------

La voce riguarda il saldo del conto corrente afflussi presso il Depositario attribuito al Comparto Dinamico; l'importo totale del saldo è di €3.417.327.

40-d) Altre attività della gestione amministrativa	74.722
--	--------

La voce riguarda principalmente il credito verso l'Impresa Promotrice Eni SpA per il rimborso delle spese della gestione amministrativa.

Passività

10 - Passività della gestione previdenziale	1.227.465
--	------------------

10-a) Debiti della gestione previdenziale	1.227.465
---	-----------

La voce si analizza come segue:

Descrizione	Importo
Passività della gestione previdenziale	863.593
Debiti verso aderenti - Anticipazioni	224.107
Contributi incassati e da riconciliare	89.133
Debiti verso Erario per ritenute	50.632
Totale	1.227.465

Le passività della gestione previdenziale riguardano i trasferimenti al Comparto Garantito Assicurativo (€185.592) e al Comparto Bilanciato (€678.001) per i quali il disinvestimento è stato effettuato con il valore quota di fine giugno e il regolamento a luglio 2026.

I debiti verso aderenti per anticipazioni riguardano prestazioni per le quali il disinvestimento è stato effettuato con il valore quota di fine giugno e il pagamento a luglio 2026.

I contributi da riconciliare riguardano contributi incassati a giugno e non riconciliati alla data di chiusura del semestre; tali contributi sono stati riconciliati a luglio 2026 con attribuzione alle singole posizioni individuali.

I debiti verso l'Erario riguardano le ritenute sulle prestazioni erogate agli aderenti a giugno; i debiti sono stati pagati a luglio 2026.

20 - Passività della gestione finanziaria	54.030
20-f) Altre passività della gestione finanziaria	54.030

La voce si analizza come segue:

Descrizione	Importo
Debiti verso i gestori:	
- per commissioni fisse di gestione	48.267
- per commissioni di incentivo	48.267
Debiti verso il Depositario	5.763
Totale	54.030

I debiti per commissioni fisse di gestione riguardano le commissioni del secondo trimestre 2026 di Generali (€6.730) e Schroders (€41.537).

I debiti verso il Depositario riguardano le commissioni del secondo trimestre 2026 per i servizi di custodia, controllo e tenuta conto.

40 - Passività della gestione amministrativa	34.403
40-b) Altre passività della gestione amministrativa	34.403

La voce riguarda principalmente i debiti verso professionisti e consulenti.

50 - Debiti di imposta	2.002.082
-------------------------------	------------------

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

Conti d'ordine

Crediti verso aderenti per contributi da ricevere	606.016
---	---------

La voce riguarda la quota attribuita al Comparto Dinamico dei contributi (delle Imprese Associate e degli Iscritti, incluso il TFR) di competenza di giugno 2026 e non ancora incassati alla data di chiusura del semestre; in particolare, tali contributi, di complessivi €2.502.131, sono stati attribuiti al Comparto Dinamico in proporzione al peso percentuale del patrimonio del Comparto sul patrimonio complessivo del Fondo. Tali contributi sono stati incassati e riconciliati a luglio 2026 con attribuzione alle singole posizioni individuali; in particolare, i contributi di competenza effettiva del Comparto Dinamico sono stati di €892.199.

Valute da regolare	-53.290.723
--------------------	-------------

Per il dettaglio si rinvia alla tabella di pag. 109.

Informazioni sul Conto Economico

10 - Saldo della gestione previdenziale	-4.565.528
--	-------------------

10-a) Contributi per le prestazioni	9.597.087
-------------------------------------	-----------

La voce si analizza come segue:

Fonti di contribuzione	Importo	
Contributi da:		
- Imprese Associate	1.065.341	
- Iscritti	1.841.565	
- TFR	3.190.521	6.097.427
Trasferimenti in entrata da altri Fondi Pensione		173.863
Trasferimenti in entrata da altri Comparti		3.325.797
Totale		9.597.087

I trasferimenti in entrata da altri Fondi Pensione riguardano 1 aderente che ha trasferito a FOPDIRE la posizione previdenziale maturata presso Fondenergia.

I trasferimenti in entrata da altri Comparti sono 22, di cui 5 dal Comparto Garantito Assicurativo (€320.766) e 17 dal Comparto Bilanciato (€3.005.030).

10-b) Anticipazioni	-1.060.251
---------------------	------------

La voce si analizza come segue:

Tipologia di Anticipazione	Numero	Importo
- per acquisto prima casa	5	-905.837
- per ristrutturazione prima casa		
- per motivi sanitari		
- per motivi generici	4	-154.414
Totale	9	-1.060.251

10-c) Trasferimenti e riscatti	-12.798.636
--------------------------------	-------------

La voce si analizza come segue:

Tipologia Prestazione	Numero	Importo
Trasferimenti in uscita verso altri Comparti	27	-10.490.820
Rate RITA	26	-1.206.925
Trasferimenti in uscita verso altri Fondi Pensione	2	-792.696
Riscatti	1	-308.196
Totale	56	-12.798.636

I trasferimenti in uscita verso altri Comparti sono 27, di cui 7 verso il Comparto Garantito Assicurativo (€3.200.121) e 20 verso il Comparto Bilanciato (€7.290.699).

Le prestazioni per RITA riguardano 26 rate e 14 aderenti.

I trasferimenti in uscita verso altri Fondi Pensione riguardano 2 aderenti che hanno trasferito la posizione individuale maturata a un Fondo Pensione Aperto (€731.497) e a un Fondo Pensione Preesistente (€61.199).

I riscatti riguardano la prestazione richiesta da 1 aderente che ha perso i requisiti di partecipazione al Fondo.

10-d) Trasformazioni in rendita	-95.732
---------------------------------	---------

La voce riguarda la prestazione pensionistica in forma di rendita richiesta da 1 aderente insieme alla prestazione in rendita.

10-e) Erogazioni in forma di capitale	-207.995
---------------------------------------	----------

La voce riguarda la prestazione pensionistica in capitale richiesta da 1 aderente insieme alla prestazione in rendita.

20 - Risultato della gestione finanziaria diretta	203.476
--	----------------

La voce riguarda principalmente: (i) il dividendo lordo sulle quote del capitale di Banca d'Italia incassato ad aprile 2026 di €199.466; (ii) gli interessi attivi maturati sul conto corrente presso il Depositario per €4.101; (iii) gli oneri addebitati dal Depositario nonché quelli da Banca d'Italia per il servizio di custodia delle quote possedute dal Fondo (€91).

30 - Risultato della gestione finanziaria indiretta	9.983.754
--	------------------

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 (€1.860.467);

- i profitti e perdite da operazioni finanziarie relativi ai gestori (€8.110.336);
- gli interessi del conto corrente afflussi accreditati al Comparto Dinamico (€12.950).

Risultato della gestione finanziaria per gestore e componente

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

	GENERALI			SCHRODERS			TOTALE		
	Dividendi e interessi	Profitti e perdite da operazioni finanziarie	Totale	Dividendi e interessi	Profitti e perdite da operazioni finanziarie	Totale	Dividendi e interessi	Profitti e perdite da operazioni finanziarie	Totale
Titoli di Stato	377.058	49.293	426.351			-	377.058	49.293	426.351
Titoli di debito quotati	544.150	2.962	547.112			-	544.150	2.962	547.112
Titoli di capitale quotati				921.240	9.707.481	10.628.720	921.240	9.707.481	10.628.720
Depositi bancari	8.286	13.134	21.419	9.734	-17.376	-7.643	18.019	-4.243	13.777
Proventi e oneri su titoli e depositi (A)	929.494	65.388	994.882	930.973	9.690.105	10.621.078	1.860.467	9.755.493	11.615.960
Contratti derivati su cambi		-424.955	-424.955		-1.211.850	-1.211.850		-1.636.805	-1.636.805
Contratti derivati su titoli di stato e tassi di interesse			-			-			-
Proventi e oneri su strumenti derivati (B)	-	-424.955	-424.955	-	-1.211.850	-1.211.850	-	-1.636.805	-1.636.805
Commissioni di negoziazione					-11.549	-11.549		-11.549	-11.549
Altri oneri		-24	-24		-39.881	-39.881		-39.905	-39.905
Altri proventi		4	4		43.098	43.098		43.102	43.102
Altri proventi e oneri (C)	-	-20	-20	-	-8.332	-8.332	-	-8.352	-8.352
Totale (D)= (A)+(B)+(C)	929.494	- 359.587	569.907	930.973	8.469.923	9.400.897	1.860.467	8.110.336	9.970.804

Gli altri oneri riguardano bolli sulle operazioni di negoziazione titoli e sui conti correnti.

Gli altri proventi riguardano principalmente *tax refund* su dividendi esteri relativi agli esercizi precedenti, che sono stati incassati tramite il Depositario.

Le performance del semestre dei singoli gestori sono commentate nella sezione “Andamento della Gestione. Gestione Finanziaria del Fondo” della relazione sulla gestione.

Risultato della gestione finanziaria realizzato e non realizzato

La tabella seguente analizza distintamente per gestore i profitti e perdite da operazioni finanziarie (voce D della tabella “Risultato della gestione finanziaria per gestore e componente”) evidenziando per ciascuna categoria di strumenti finanziari: (i) i profitti e perdite *realizzati* derivanti dalle vendite nel semestre; (ii) i profitti e perdite *non realizzati* derivanti dalle valutazioni al 30 giugno 2026.

	Generali	Schroders	Totale
Titoli di Stato			
- realizzati	-72.009		-72.009
- non realizzati	121.301		121.301
	49.293	-	49.293
Titoli di debito quotati			
- realizzati	-79.254		-79.254
- non realizzati	82.216		82.216
	2.962	-	2.962
Titoli di capitale quotati			
- realizzati		-528.843	-528.843
- non realizzati		10.236.324	10.236.324
	-	9.707.481	9.707.481
Depositi bancari			
- realizzati	9.445	-17.525	-8.080
- non realizzati	3.689	149	3.837
	13.134	-17.376	-4.243
Contratti derivati su cambi			
- realizzati	-294.365	-774.137	-1.068.502
- non realizzati	-130.590	-437.713	-568.303
	-424.955	1.211.850	-1.636.805
Contratti derivati su titoli di Stato e tassi di interesse			
- realizzati			
- non realizzati			
	-	-	-
Altri proventi netti			
- realizzati	-20	-8.332	-8.352
- non realizzati			-
	-20	8.332	-8.352
Profitti e perdite da operazioni finanziarie	-359.587	8.469.923	8.110.336
- realizzati	-436.203	-1.328.836	-1.765.039
- non realizzati	76.616	9.798.760	9.875.376

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 categoria di strumenti finanziari: (i) l’effetto prezzi; nel semestre non vi sono state posizioni di copertura del rischio di tasso di interesse; (ii) l’effetto cambi *al lordo* delle coperture su cambi.

	Generali	Schroders	Totale
Titoli di Stato			
- Effetto prezzi	-111.842		-111.842
- Effetto cambi	161.135		161.135
	49.293	-	49.293
Titoli di debito quotati			
- Effetto prezzi	-204.232		-204.232
- Effetto cambi	207.193		207.193
	2.962	-	2.962
Titoli di capitale quotati			
- Effetto prezzi		8.126.141	8.126.141
- Effetto cambi		1.581.340	1.581.340
	-	9.707.481	9.707.481
Depositi bancari			
- Effetto prezzi			0
- Effetto cambi	13.134	-17.376	-4.243
	13.134	-17.376	-4.243
Profitti e perdite da operazioni finanziarie su titoli e depositi	65.388	9.690.105	9.755.493
- di cui effetto prezzi	-316.074	8.126.141	7.810.067
- di cui effetto cambi	381.462	1.563.964	1.945.426

La tabella seguente analizza, distintamente per gestore, i profitti e perdite da operazioni finanziarie evidenziando a livello complessivo di portafoglio l'effetto cambi considerate anche le coperture.

Effetto cambi su portafoglio considerati anche i contratti derivati

	Generali	Schroders	Totale
Profitti e perdite da operazioni finanziarie su titoli e depositi	381.462	1.563.964	1.945.426
Profitti e perdite su contratti derivati su cambi	-424.955	-1.211.850	-1.636.805
Totale effetto cambi	-43.493	352.114	308.621

40 - Oneri di gestione	-20.808
40-a) Società di gestione	-9.467

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	-15.073		-15.073
Schroders	-77.934	83.539	5.605
Totale	-93.007	83.539	-9.467

La commissione fissa di gestione è liquidata al termine di ciascun trimestre sulla base del valore medio delle risorse gestite ed è dello 0,050% per Generali e dello 0,17% per Schroders.

La commissione di incentivo è liquidata al termine del mandato sulla base del risultato complessivo consuntivato rispetto al parametro di riferimento (target di redditività o *benchmark*) ed è del 4,5% per Generali e del 7% per Schroders.² In particolare, l'importo 'positivo' imputato a conto economico di €83.539 riguarda lo storno di parte delle commissioni di incentivo di Schroders maturate al 31 dicembre 2025, considerato che sul precedente mandato scaduto il 31 gennaio 2026, considerata la performance inferiore rispetto al *benchmark*.

40-b) Depositario	-11.340
-------------------	---------

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

60 - Saldo della gestione amministrativa	-
---	----------

60-a) Contributi destinati a copertura oneri amministrativi	61.963
---	--------

La voce riguarda i proventi verso l'Impresa Promotrice Eni SpA a copertura delle spese della gestione amministrativa.

60-b) Oneri per servizi amministrativi acquistati da terzi	-23.411
--	---------

La voce riguarda gli oneri verso Previnet SpA a cui è stato affidato il servizio di gestione amministrativa e contabile.

60-c) Spese generali ed amministrative	-38.552
--	---------

La voce si analizza come segue:

² Le commissioni fanno riferimento ai nuovi mandati, decorrenti dal 1° febbraio 2026. Fino al 31 gennaio 2026, la commissione fissa di gestione era dello 0,055% per Generali e dello 0,18% per Schroders, mentre la commissione di incentivo era del 5% per Generali e dell'8% per Schroders.

Tipologia	Importo
Consulenze:	
- finanziarie	-4.550
- informatiche	-1.712
- legali	-2.142
- altre	-7.398
	-15.803
Organi Associativi	
- Consiglio di Amministrazione	-3.399
- Collegio dei Sindaci	-6.699
	-10.099
Società di Revisione	-4.360
Contributo COVIP	-4.562
Quota Associazioni di categoria	-2.003
Altre spese	-1.725
Totale	-38.552

80 - Imposta sostitutiva	-2.002.082
---------------------------------	-------------------

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

Allegati

Prospetti di riconciliazione

PROSPETTO DELLA COMPOSIZIONE E DEL VALORE DEL PATRIMONIO E BILANCIO SEMESTRALE

Le tabelle seguenti riportano, distintamente per comparto, la riconciliazione tra le voci del prospetto della composizione e del valore del patrimonio al 30 giugno 2026 (“Prospetto NAV”), utilizzato ai fini della relazione trimestrale, e degli schemi di bilancio della relazione semestrale.

Le poste di riconciliazione riguardano:

- per lo stato patrimoniale, la ripartizione del saldo del conto corrente afflussi al 30 giugno 2026 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. 71.

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	77.539.519	-185.056	77.354.463
20-n) Investimenti in gestione assicurativa	76.713.113		76.713.113
20-r) Altre attività della gestione finanziaria	2.722	-2.722	-
20-s) Attività della gestione previdenziale	823.684	-182.334	641.350
30 Garanzie di risultato acquisite sulle posizioni individuali	-		-
40 Attività della gestione amministrativa	-	407.867	407.867
40-a) Cassa e depositi bancari		371.462	371.462
40-d) Altre attività della gestione amministrativa		36.405	36.405
50 Crediti di imposta	-		-
TOTALE ATTIVITÀ	77.539.519	222.811	77.762.330
PASSIVITÀ			
10 Passività della gestione previdenziale	1.053.890	206.050	1.259.940
10-a) Debiti della gestione previdenziale	1.053.890	206.050	1.259.940
20 Passività della gestione finanziaria	-		-
30 Garanzie di risultato riconosciute sulle posizioni individuali	-		-
40 Passività della gestione amministrativa	-	16.761	16.761
40-b) Altre passività della gestione amministrativa		16.761	16.761
50 Debiti di imposta	169.022		169.022
TOTALE PASSIVITÀ	1.222.912	222.811	1.445.723
ATTIVO NETTO DESTINATO ALLE PRESTAZIONI	76.316.607	-	76.316.607

COMPARTO GARANTITO ASSICURATIVO

Conto economico

	Prospetto NAV	Riclassifiche	Stato patrimoniale
10 Saldo della gestione previdenziale	3.814.605	-	3.814.605
10-a) Contributi per le prestazioni	15.080.149	1.393	15.081.541
10-b) Anticipazioni	-71.013		-71.013
10-c) Trasferimenti e riscatti	-11.194.530	-1.393	-11.195.923
10-d) Trasformazioni in rendita	-		-
10-e) Erogazioni in forma di capitale	-		-
20 Risultato della gestione finanziaria diretta	-		-
30 Risultato della gestione finanziaria indiretta	1.097.205		1.097.205
40 Oneri di gestione	-		-
50 Margine della gestione finanziaria (20)+(30)+(40)	1.097.205		1.097.205
60 Saldo della gestione amministrativa	-		-
70 Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni ante imposta sostitutiva (10)+(50)+(60)	4.911.811		4.911.811
80 Imposta sostitutiva	-169.022		-169.022
100 Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni (70)+(80)	4.742.788	-	4.742.788

COMPARTO BILANCIATO

Stato patrimoniale

	Prospetto NAV	Riclassifiche	Stato patrimoniale
ATTIVITÀ			
10 Investimenti diretti	19.127.716		19.127.716
10-d) Depositi bancari	1.367.716		1.367.716
10-l) Titoli di capitale non quotati	17.760.000		17.760.000
20 Investimenti in gestione	399.065.380	-1.596.525	397.468.855
20-a) Depositi bancari	4.160.587		4.160.587
20-c) Titoli emessi da Stati o da organismi internazionali	127.796.553		127.796.553
20-d) Titoli di debito quotati	118.011.177		118.011.177
20-e) Titoli di capitale quotati	142.019.458		142.019.458
20-l) Ratei e risconti attivi	2.624.248		2.624.248
20-q) Valutazione e margini su futures e opzioni	2.012.825		2.012.825
20-r) Altre attività della gestione finanziaria	64.071	-14.632	49.439
20-s) Attività della gestione previdenziale	2.376.460	-1.581.892	794.568
30 Garanzie di risultato acquisite sulle posizioni individuali	-		-
40 Attività della gestione amministrativa	-	2.373.899	2.373.899
40-a) Cassa e depositi bancari		2.176.511	2.176.511
40-d) Altre attività della gestione amministrativa		197.388	197.388
50 Crediti di imposta	-		-
TOTALE ATTIVITÀ	418.193.095	777.374	418.970.470
PASSIVITÀ			
10 Passività della gestione previdenziale	895.201	686.494	1.581.695
10-a) Debiti della gestione previdenziale	895.201	686.494	1.581.695
20 Passività della gestione finanziaria	114.323		114.323
20-f) Altre passività della gestione finanziaria	114.323		114.323
30 Garanzie di risultato riconosciute sulle posizioni individuali	-		-
40 Passività della gestione amministrativa	-	90.880	90.880
40-b) Altre passività della gestione amministrativa		90.880	90.880
50 Debiti di imposta	3.354.958		3.354.958
TOTALE PASSIVITÀ	4.364.481	777.374	5.141.856
ATTIVO NETTO DESTINATO ALLE PRESTAZIONI	413.828.614	-	413.828.614

COMPARTO BILANCIATO

Conto economico

	Prospetto NAV	Riclassifiche	Stato patrimoniale
10 Saldo della gestione previdenziale	-3.423.910		-3.423.910
10-a) Contributi per le prestazioni	20.952.985		20.952.985
10-b) Anticipazioni	-1.738.635		-1.738.635
10-c) Trasferimenti e riscatti	-21.698.512		-21.698.512
10-d) Trasformazioni in rendita	-286.865		-286.865
10-e) Erogazioni in forma di capitale	-652.883		-652.883
20 Risultato della gestione finanziaria diretta	804.605		804.605
30 Risultato della gestione finanziaria indiretta	16.799.361		16.799.361
40 Oneri di gestione	-209.485		-209.485
50 Margine della gestione finanziaria (20)+(30)+(40)	17.394.481		17.394.481
60 Saldo della gestione amministrativa	-		-
70 Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni ante imposta sostitutiva (10)+(50)+(60)	13.970.571		13.970.571
80 Imposta sostitutiva	-3.354.958		-3.354.958
100 Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni (70)+(80)	10.615.613	-	10.615.613

COMPARTO DINAMICO

Stato patrimoniale

	Prospetto NAV	Riclassifiche	Stato patrimoniale
ATTIVITÀ			
10 Investimenti diretti	5.103.325		5.103.325
10-d) Depositi bancari	663.325		663.325
10-l) Titoli di capitale non quotati	4.440.000		4.440.000
20 Investimenti in gestione	154.699.340	-769.908	153.929.431
20-a) Depositi bancari	1.770.776		1.770.776
20-c) Titoli emessi da Stati o da organismi internazionali	21.290.358		21.290.358
20-d) Titoli di debito quotati	19.466.929		19.466.929
20-e) Titoli di capitale quotati	109.697.593		109.697.593
20-l) Ratei e risconti attivi	460.633		460.633
20-q) Valutazione e margini su futures e opzioni	1.028.054		1.028.054
20-r) Altre attività della gestione finanziaria	41.263	-5.559	35.704
20-s) Attività della gestione previdenziale	943.734	-764.350	179.384
30 Garanzie di risultato acquisite sulle posizioni individuali	-		-
40 Attività della gestione amministrativa		944.077	944.077
40-a) Cassa e depositi bancari		869.354	869.354
40-d) Altre attività della gestione amministrativa		74.722	74.722
50 Crediti di imposta	-		-
TOTALE ATTIVITÀ	159.802.664	174.168	159.976.832
PASSIVITÀ			
10 Passività della gestione previdenziale	1.087.700	139.765	1.227.465
10-a) Debiti della gestione previdenziale	1.087.700	139.765	1.227.465
20 Passività della gestione finanziaria	54.030		54.030
20-f) Altre passività della gestione finanziaria	54.030		54.030
30 Garanzie di risultato riconosciute sulle posizioni individuali	-		-
40 Passività della gestione amministrativa		34.403	34.403
40-b) Altre passività della gestione amministrativa		34.403	34.403
50 Debiti di imposta	2.002.082		2.002.082
TOTALE PASSIVITÀ	3.143.812	174.168	3.317.980
ATTIVO NETTO DESTINATO ALLE PRESTAZIONI	156.658.852	-	156.658.852

COMPARTO DINAMICO

Conto economico

	Prospetto NAV	Riclassifiche	Stato patrimoniale
10 Saldo della gestione previdenziale	-4.565.528	-	-4.565.528
10-a) Contributi per le prestazioni	9.594.889	2.198	9.597.087
10-b) Anticipazioni	-1.060.251		-1.060.251
10-c) Trasferimenti e riscatti	-12.796.438	-2.198	-12.798.636
10-d) Trasformazioni in rendita	-95.732		-95.732
10-e) Erogazioni in forma di capitale	-207.995		-207.995
20 Risultato della gestione finanziaria diretta	203.476		203.476
30 Risultato della gestione finanziaria indiretta	9.983.754		9.983.754
40 Oneri di gestione	-20.808		-20.808
50 Margine della gestione finanziaria (20)+(30)+(40)	10.166.422		10.166.422
60 Saldo della gestione amministrativa	-		-
70 Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni ante imposta sostitutiva (10)+(50)+(60)	5.600.895		5.600.895
80 Imposta sostitutiva	-2.002.082		-2.002.082
100 Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni (70)+(80)	3.598.812	-	3.598.812

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 di 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.

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.

Dividend Yield: rapporto tra il dividendo distribuito da una società e il prezzo di mercato dell'investimento. Misura il rendimento generato dai dividendi rispetto al capitale investito.

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 alla data di acquisto.

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.

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*.

Fondo di Fondi: organismo di investimento collettivo che investe prevalentemente in quote o azioni di altri fondi anziché direttamente in strumenti finanziari.

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

Gestione Separata: portafoglio finanziario, appositamente costruito dalla compagnia di assicurazione, in cui sono investiti i capitali versati dai clienti che hanno sottoscritto, tra l'altro, una polizza assicurativa di ramo V. Il patrimonio della Gestione Separata è separato da ogni altro patrimonio

della compagnia di assicurazione. Gli strumenti finanziari della Gestione Separata sono valutati al costo storico.

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

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

Investimenti qualificati: investimenti che presentano i requisiti previsti dalla normativa vigente consentendo ai Fondi Pensione di beneficiare di specifiche agevolazioni fiscali.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Secured Overnight Financing Rate (SOFR): tasso di interesse pubblicato dalla Federal Reserve e utilizzato come riferimento nei mercati finanziari per rappresentare il costo del denaro dei prestiti a breve termine garantiti con scadenza di 1 giorno (overnight); il SOFR ha sostituito il Libor (London Interbank Offered Rate).

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

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

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

Ticker: codice identificativo di una società quotata in borsa.

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

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

Upward 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 positivo. Nel caso in cui il valore sia superiore al 50%, lo stile del gestore è premiante rispetto al mercato.

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



FOPDIRE - Fondo Pensione Dirigenti Gruppo Eni

Codice Fiscale: 96094980586

Albo dei Fondi Pensione COVIP n. 1082

Sede legale

Piazzale Enrico Mattei 1 – 00144 Roma

Contatti

www.fopdire.it

fopdire@eni.com

Telefono: 06 59826821

Fax: 02 52028197

