Relazione trimestrale al 30 settembre 2026

fopdire

Principali dati

	30 settembre 2026	30 giugno 2026	31 marzo 2026	2025	2024	2023	2022	2021
N. Iscritti	**1.494**	**1.508**	**1.490**	**1.510**	**1.525**	**1.555**	**1.523**	**1.523**
ANDP	**651.434.057**	**646.804.073**	**614.690.863**	**627.846.860**	**601.559.858**	**567.294.390**	**518.526.215**	**534.720.259**
- Comparto Garantito Assicurativo	75.229.049	76.316.607	76.808.054	71.573.819	59.805.132	57.055.240	55.444.777	55.331.347
- Comparto Bilanciato	418.984.905	413.828.614	391.237.531	403.213.001	401.199.600	385.485.709	357.896.323	374.167.088
- Comparto Dinamico	157.220.103	156.658.852	146.645.279	153.060.040	140.555.126	124.753.441	105.185.114	105.221.824
Valore quota								
- Comparto Garantito Assicurativo	13,519	13,436	13,355	13,274	12,979	12,711	12,472	12,286
- Comparto Bilanciato	43,503	43,680	41,709	42,199	40,276	37,846	35,030	37,199
- Comparto Dinamico	51,926	51,582	48,028	48,924	45,676	42,343	38,496	41,431
Rendimento netto								
- Comparto Garantito Assicurativo	1,85%	1,22%	0,61%	2,27%	2,11%	1,92%	1,51%	1,59%
- Comparto Bilanciato	3,09%	3,51%	-1,16%	4,77%	6,42%	8,04%	-5,83%	7,72%
- Comparto Dinamico	6,14%	5,43%	-1,83%	7,11%	7,87%	9,99%	-7,08%	11,28%
N. Beneficiari	**213**	**213**	**213**	**208**	**198**	**191**	**185**	**178**

fopdire

Relazione intermedia sulla gestione

QUADRO MACROECONOMICO 3

MERCATI FINANZIARI 4

ANDAMENTO DELLA GESTIONE 5

Analisi ANDP 5

Gestione Previdenziale del Fondo 11

Gestione Finanziaria del Fondo 13

Bilancio al 30 settembre 2026

INFORMAZIONI GENERALI 39

RENDICONTO COMPLESSIVO FASE DI ACCUMULO 40

Rendiconto del Comparto Garantito Assicurativo 41

Rendiconto del Comparto Bilanciato 44

Rendiconto del Comparto Dinamico 48

Quadro macroeconomico

PRINCIPALI DATI MACRO

- USA: crescita del PIL nel secondo trimestre 2026 del +0,4% t/t, in riduzione rispetto al +0,5% del trimestre precedente. Mercato del lavoro stabile, con un tasso di disoccupazione del 4,2% a settembre. Inflazione in aumento al 3,7% a settembre (vs 3,5% giugno).
- Area Euro: crescita del PIL nel secondo trimestre 2026 del +0,6% t/t, in aumento rispetto alla crescita nulla del trimestre precedente. Mercato del lavoro stabile, con un tasso di disoccupazione del 6,4% ad agosto. Inflazione (attesa) in aumento al 3,8% a settembre (vs 2,8% di giugno).
- UK: crescita del PIL nel secondo trimestre 2026 del +0,5%, in riduzione rispetto al +0,6% del trimestre precedente. Inflazione in aumento al 3,5% a settembre (vs 2,6% a giugno).
- Giappone: crescita del PIL nel secondo trimestre 2026 del +0,4% t/t, in riduzione rispetto al +0,5% del trimestre precedente. Inflazione in aumento all' 1,9% ad agosto (vs 1,6% a giugno).
- Cina: crescita del PIL nel secondo trimestre 2026 del +0,9% t/t, in riduzione rispetto al +1,3% del trimestre precedente. Inflazione in lieve calo allo 0,9% a settembre (vs 1% a giugno).

DECISIONI BANCHE CENTRALI

Nel terzo trimestre 2026, le Banche Centrali dei principali Paesi hanno adottato decisioni differenziate riguardo ai tassi di interesse, seppur con l'attenzione sempre rivolta sugli effetti che le tensioni geopolitiche e l'aumento dei prezzi dell'energia potrebbero avere sull'inflazione e sulla crescita:

- FED: per la prima volta dal 2023, ha aumentato di 25 bps i tassi di riferimento, portandoli nel range 3,75%-4,00%;
- BCE: per la seconda volta nell'anno, ha aumentato di 25 bps il tasso sui depositi e quello sulle operazioni principali, portandoli rispettivamente dal 2,25% al 2,50% e dal 2,40% al 2,65%;
- Bank of England: ha lasciato invariato il tasso di riferimento al 3,75%;
- Bank of Japan: ha aumentato di 25 bps il tasso di riferimento, portandolo dall'1% al 1,25%;
- People's Bank of China: ha lasciato invariato il tasso per i finanziamenti a 1 anno al 3,00%.

Mercati finanziari

MERCATO OBBLIGAZIONARIO

		Variazione		Valore al		
		vs 30/06/2026	vs 31/12/2025	30/09/2026	30/06/2026	31/12/2025
Governativi	USA	-3,0%	-2,8%	2.367,5	2.441,7	2.434,9
	Area Euro	-4,3%	-3,1%	237,3	247,9	244,7
Corporate	USA	-3,9%	-3,1%	3.434,8	3.575,5	3.545,2
	Area Euro	-2,5%	-1,2%	262,6	269,3	265,8
	USA High Yield	-1,8%	0,1%	2.917,5	2.971,5	2.914,5
	Area Euro High Yield	-1,6%	0,2%	411,0	417,8	410,3
	Inflation-linked Euro	-3,7%	-0,5%	237,8	246,8	238,9
Tassi di rendimento nominali a scadenza	US Treasury 10 year	82,1 bps	111,8 bps	5,29%	4,47%	4,17%
	Bund 10 year	72,7 bps	73,1 bps	3,59%	2,86%	2,85%
	BTP 10 year	98,4 bps	106,5 bps	4,61%	3,63%	3,55%
	Spread BTP-Bund 10 year	33,3%	48,1%	102,8	77,1	69,4

- Nel terzo trimestre 2026, i titoli obbligazionari governativi e societari hanno registrato performance negative in conseguenza di un *sell-off* generalizzato che ha comportato una riduzione dei prezzi e un'impennata dei rendimenti per via dei seguenti fattori: (i) inflazione prevista stabilmente elevata anche nei prossimi mesi a causa delle tensioni nel mercato delle materie prime energetiche; (ii) ferma determinazione delle Banche Centrali di raffreddare le pressioni sui prezzi e di riportare l'inflazione verso il target del 2%; (iii) timori sulla sostenibilità del debito pubblico, in particolare negli USA e in alcuni Paesi europei, come la Francia e l'Italia.
- I titoli governativi decennali hanno registrato un aumento del rendimento nominale a scadenza, in particolare: il titolo USA +82 bps, quello tedesco +73 bps e quello italiano +98 bps; lo spread BTP-Bund, nel terzo trimestre, è così passato da 77 a 102 bps (+33,3%).

MERCATO AZIONARIO

		Variazione		Valore al		
		vs 30/06/2026	vs 31/12/2025	30/09/2026	30/06/2026	31/12/2025
Area Euro	Italia - FTSE MIB	-0,6%	14,3%	51.372,0	51.682,4	44.945,5
	Germania - DAX	0,8%	2,9%	25.199,2	24.995,8	24.490,4
	Euro Stoxx 50	-0,9%	8,2%	6.269,0	6.328,1	5.791,4
USA	S&P 500	2,0%	11,8%	7.651,5	7.499,4	6.845,5
	Nasdaq Composite	2,5%	15,6%	26.861,1	26.213,7	23.242,0
UK	FTSE 100	1,0%	6,8%	10.606,0	10.497,1	9.931,4
Japan	Nikkei 225	-4,7%	32,6%	66.753,7	70.062,3	50.339,5
Emerging Markets	Mercati emergenti World	-1,0%	21,4%	1.704,9	1.722,9	1.404,4

- Nel terzo trimestre 2026, i mercati azionari hanno chiuso con performance differenziate e, comunque, con risultati complessivamente positivi da inizio anno.
- Il Nasdaq ha segnato il migliore risultato (+2,5%), seguito dallo S&P 500 (+2,0%), grazie ai solidi risultati delle trimestrali, in particolare delle società del settore dell'Intelligenza Artificiale.
- Il listino giapponese ha registrato la performance peggiore (-4,7%), interrompendo la crescita del trimestre precedente, in un contesto di elevata volatilità che ha riguardato in particolare i titoli del settore tecnologico.
- Negativi anche i listini europei (ad eccezione della Germania) e i Mercati Emergenti.

Andamento della gestione

ANALISI ANDP

Al 30 settembre 2026, l'ANDP complessivo è di €651.434.057, in aumento di €23.587.197 (+3,76%) rispetto al 31 dicembre 2025, per effetto delle variazioni positive dei primi sei mesi 2026 di €18.957.213 (+3,02%) e del terzo trimestre 2026 di €4.629.983 (+0,74%). In particolare, la variazione si analizza distintamente per Comparto come segue:

- Garantito Assicurativo: €75.229.049, in aumento di €3.655.230 (+5,11%), per effetto della variazione positiva dei primi sei mesi 2026 di €4.742.788 (+6,63%), parzialmente compensata dalla variazione negativa del terzo trimestre 2026 di -€1.087.558 (-1,52%);
- Bilanciato: €418.984.905, in aumento di €15.771.904 (+3,91%), per effetto delle variazioni positive dei primi sei mesi 2026 di €10.615.613 (+2,63%) e del terzo trimestre 2026 di €5.156.291 (+1,28%);
- Dinamico: €157.220.103, in aumento di €4.160.062 (+2,72%), per effetto delle variazioni positive dei primi sei mesi 2026 di €3.598.812 (+2,35%) e del terzo trimestre 2026 di € 561.250 (+0,37%).

Con riferimento al peso percentuale dei Comparti, si evidenzia quanto segue:

- Garantito Assicurativo: l'incidenza è dell'11,55%, in aumento in termini assoluti di +0,15% rispetto al 31 dicembre 2025, quale differenza tra l'aumento di +0,40% nei primi sei mesi 2026 e la diminuzione di -0,25% nel terzo trimestre 2026;
- Bilanciato: l'incidenza è del 64,32%, in aumento in termini assoluti di +0,10% rispetto al 31 dicembre 2025, quale differenza tra la diminuzione di -0,24% nei primi sei mesi 2026 e l'aumento di +0,34% nel terzo trimestre 2026;
- Dinamico: l'incidenza è del 24,13%, in diminuzione in termini assoluti di -0,25% rispetto al 31 dicembre 2025, per effetto della diminuzione di -0,16% nei primi sei mesi 2026 e di -0,09% nel terzo trimestre 2026.

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**
30 settembre 2026	*C*	75.229.049	418.984.905	157.220.103	**651.434.057**

% 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%**
30 settembre 2026	*F*	11,55%	64,32%	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
30 settembre 2026	*I*	13,519	43,503	51,926

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%**
30 settembre 2026 vs 30 giugno 2026	*L = C - B*	-1.087.558	5.156.291	561.250	**4.629.983**
% variazione vs 31 dicembre 2025	*M = L / A*	-1,52%	1,28%	0,37%	**0,74%**
30 settembre 2026 vs 31 dicembre 2025	*N = C - A*	3.655.230	15.771.904	4.160.062	**23.587.197**
% variazione vs 31 dicembre 2025	*O = N / A*	5,11%	3,91%	2,72%	**3,76%**

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%
30 settembre 2026 vs 30 giugno 2026	*R = I - H*	0,083	-0,177	0,344
% variazione vs 31 dicembre 2025	*S = R / G*	0,63%	-0,42%	0,70%
30 settembre 2026 vs 31 dicembre 2025	*T = I - G*	0,245	1,304	3,002
% variazione vs 31 dicembre 2025	*U = T / G*	**1,85%**	**3,09%**	**6,14%**

La variazione percentuale del valore della quota tra il 30 settembre 2026 e il 31 dicembre 2025 (riga U) rappresenta il rendimento nominale netto della quota nei nove mesi del 2026.

Le tabelle seguenti riportano, distintamente per comparto, 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	2.263.554	172.656,140		
Saldo della gestione finanziaria	1.645.166			
Saldo della gestione amministrativa				
Imposta sostitutiva	-253.490			
Margine netto	1.391.676		0,245	**1,85%**
Variazione ANDP	**3.655.230**	**172.656,140**	**0,245**	
30 settembre 2026	**75.229.049**	**5.564.832,471**	**13,519**	

Variazione ANDP	Dal 01-gen-2026 al 30-set-2026	Dal 01-gen-2026 al 30-giu-2026	Dal 01-lug-2026 al 30-set-2026
ANDP inizio periodo	**71.573.819**	**71.573.819**	**76.316.607**
Saldo della gestione previdenziale	2.263.554	3.814.605	-1.551.052
Saldo della gestione finanziaria	1.645.166	1.097.205	547.961
Saldo della gestione amministrativa			
Imposta sostitutiva	-253.490	-169.022	-84.468
Margine netto	1.391.676	928.183	463.494
Variazione	**3.655.230**	**4.742.788**	**-1.087.558**
ANDP fine periodo	**75.229.049**	**76.316.607**	**75.229.049**

Variazione valore quota	Dal 01-gen-2026 al 30-set-2026	Dal 01-gen-2026 al 30-giu-2026	Dal 01-lug-2026 al 30-set-2026
Valore quote inizio periodo	**13,274**	**13,274**	**13,436**
Variazione	0,245	0,162	0,083
Valore quote fine periodo	**13,519**	**13,436**	**13,519**
Rendimento nominale *(da inizio anno)*	**1,85%**	**1,22%**	**0,63%**

Come sopra evidenziato, l'aumento dell'ANDP di €3.655.230 è l'effetto dei seguenti fattori:

- saldo positivo della gestione previdenziale di €2.263.554, che ha comportato un aumento del numero delle quote di 172.656,140; il saldo riguarda per €3.814.605 i primi sei mesi 2026 e per -€1.551.052 il terzo trimestre 2026;
- saldo positivo della gestione finanziaria, al netto del saldo della gestione amministrativa e dell'imposta sostitutiva, di €1.391.676; il margine netto riguarda per €928.183 i primi sei mesi 2026 e per € 463.494 il terzo trimestre 2026.

Il margine netto ha comportato un aumento del valore della quota di €0,245, di cui €0,162 nei primi sei mesi 2026 e €0,083 nel terzo trimestre 2026.

In relazione a ciò, il rendimento nominale netto da inizio anno è del +1,85%, di cui +1,22% nei primi sei mesi 2026 e +0,62% nel terzo trimestre 2026.

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	3.448.418	76.299,256		
Saldo della gestione finanziaria	15.482.049			
Saldo della gestione amministrativa				
Imposta sostitutiva	-3.158.562			
Margine netto	12.323.487		1,304	**3,09%**
Variazione ANDP	**15.771.904**	**76.299,256**	**1,304**	
30 settembre 2026	**418.984.905**	**9.631.279,487**	**43,503**	

Variazione ANDP	**Dal 01-gen-2026 al 30-set-2026**	**Dal 01-gen-2026 al 30-giu-2026**	**Dal 01-lug-2026 al 30-set-2026**
ANDP inizio periodo	**403.213.001**	**403.213.001**	**413.828.614**
Saldo della gestione previdenziale	3.448.418	-3.423.910	6.872.328
Saldo della gestione finanziaria	15.482.049	17.394.481	-1.912.432
Saldo della gestione amministrativa			
Imposta sostitutiva	-3.158.562	-3.354.958	196.396
Margine netto	12.323.487	14.039.523	-1.716.036
Variazione	**15.771.904**	**10.615.613**	**5.156.291**
ANDP fine periodo	**418.984.905**	**413.828.614**	**418.984.905**

Variazione valore quota	**Dal 01-gen-2026 al 30-set-2026**	**Dal 01-gen-2026 al 30-giu-2026**	**Dal 01-lug-2026 al 30-set-2026**
Valore quote inizio periodo	**42,199**	**42,199**	**43,680**
Variazione	1,304	1,481	-0,177
Valore quote fine periodo	**43,503**	**43,680**	**43,503**

Rendimento nominale *(da inizio anno)*	**3,09%**	**3,51%**	**-0,42%**

Come sopra evidenziato, l'aumento dell'ANDP di €15.771.904 è l'effetto dei seguenti fattori:

- saldo positivo della gestione previdenziale di €3.448.418, che ha comportato un aumento del numero delle quote di 76.299,256; il saldo riguarda per -€3.423.910 i primi sei mesi 2026 e per €6.872.328 il terzo trimestre 2026;
- saldo positivo della gestione finanziaria, al netto del saldo della gestione amministrativa e dell'imposta sostitutiva, di €12.323.487; il margine netto riguarda per €14.039.523 i primi sei mesi 2026 e per -€1.716.036 il terzo trimestre 2026.

Il margine netto ha comportato un aumento del valore della quota di €1,304, di cui €1,481 nei primi sei mesi 2026 e -€0,177 nel terzo trimestre 2026.

In relazione a ciò, il rendimento nominale netto da inizio anno è del +3,09%, di cui +3,51% nei primi sei mesi 2026 e -0,42% nel terzo trimestre 2026.

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	-5.017.182	-100.756,316		
Saldo della gestione finanziaria	11.468.006			
Saldo della gestione amministrativa				
Imposta sostitutiva	-2.290.761			
Margine netto	9.177.245		3,002	**6,14%**
Variazione ANDP	**4.160.062**	**-100.756,316**	**3,002**	
30 settembre 2026	**157.220.103**	**3.027.797,503**	**51,926**	

Variazione ANDP	**Dal 01-gen-2026 al 30-set-2026**	**Dal 01-gen-2026 al 30-giu-2026**	**Dal 01-lug-2026 al 30-set-2026**
ANDP inizio periodo	**153.060.040**	**153.060.040**	**156.658.852**
Saldo della gestione previdenziale	-5.017.182	-4.565.528	-451.655
Saldo della gestione finanziaria	11.468.006	10.166.422	1.301.583
Saldo della gestione amministrativa			
Imposta sostitutiva	-2.290.761	-2.002.082	-288.679
Margine netto	9.177.245	8.164.340	1.012.905
Variazione	**4.160.062**	**3.598.812**	**561.250**
ANDP fine periodo	**157.220.103**	**156.658.852**	**157.220.103**

Variazione valore quota	**Dal 01-gen-2026 al 30-set-2026**	**Dal 01-gen-2026 al 30-giu-2026**	**Dal 01-lug-2026 al 30-set-2026**
Valore quote inizio periodo	**48,924**	**48,924**	**51,582**
Variazione	3,002	2,658	0,344
Valore quote fine periodo	**51,926**	**51,582**	**51,926**

Rendimento nominale *(da inizio anno)*	**6,14%**	**5,43%**	**0,70%**

Come sopra evidenziato, l'aumento dell'ANDP di €4.160.062 è l'effetto dei seguenti fattori:

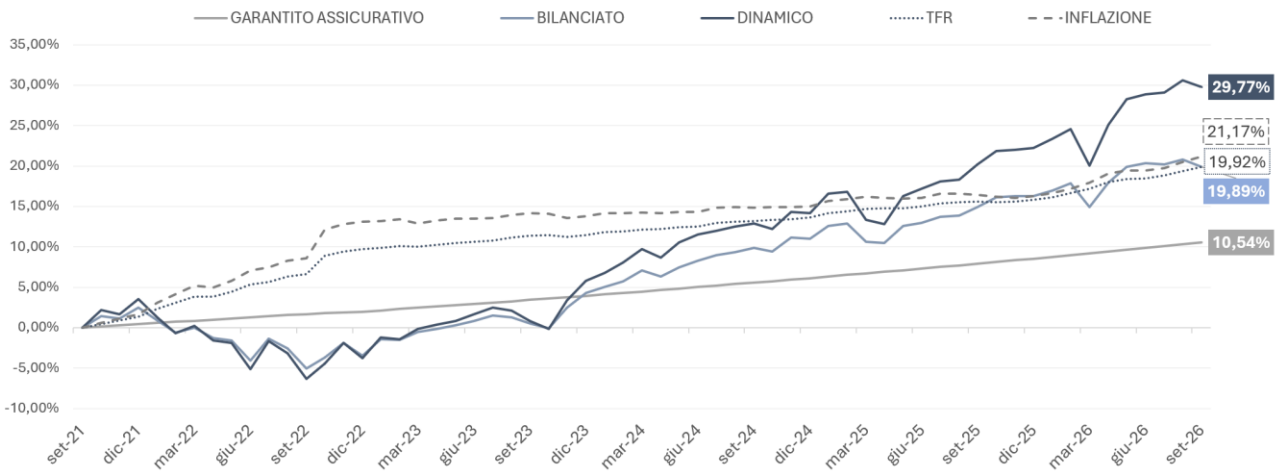
- saldo negativo della gestione previdenziale di -€5.017.182, che ha comportato una diminuzione del numero delle quote di -100.756,316; il saldo riguarda per -€4.565.528 i primi sei mesi 2026 e per -€451.655 il terzo trimestre 2026;
- saldo positivo della gestione finanziaria, al netto del saldo della gestione amministrativa e dell'imposta sostitutiva, di €9.177.245; il margine netto riguarda per €8.164.340 i primi sei mesi 2026 e per €1.012.905 il terzo trimestre 2026.

Il saldo positivo della gestione finanziaria ha comportato un aumento del valore della quota di €3,002, di cui €2,658 nei primi sei mesi 2026 e €0,344 nel terzo trimestre 2026.

In relazione a ciò, il rendimento nominale netto da inizio anno è del +6,14%, di cui +5,43% nei primi sei mesi 2026 e +0,70% nel terzo trimestre 2026.

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 settembre 2022 con il relativo rendimento cumulato a 3 anni e 5 anni nonché quello medio composto a 3 anni e 5 anni.

	GARANTITO ASSICURATIVO	BILANCIATO	DINAMICO
Anno	**Valore quota**	**Valore quota**	**Valore quota**
30/09/2022	12,434	34,449	37,480
30/09/2023	12,651	36,483	40,353
30/09/2024	12,911	39,862	45,167
30/09/2025	13,199	41,700	48,098
30/09/2026	**13,519**	**43,503**	**51,926**
Rendimento cumulato:			
- ultimi 3 anni	6,86%	19,24%	28,68%
- ultimi 5 anni	10,54%	19,89%	29,77%
Rendimento medio annuo composto:			
- ultimi 3 anni	2,24%	6,04%	8,77%
- ultimi 5 anni	2,02%	3,70%	5,35%

GESTIONE PREVIDENZIALE DEL FONDO

Nei nove mesi 2026, il saldo della gestione previdenziale del Fondo nel suo complesso è stato positivo per €694.789, di cui -€4.174.832 nel primo semestre 2026 ed €4.869.621 nel terzo trimestre 2026, come riportato nelle tabelle seguenti.[1]

Dal 1° gennaio al 30 settembre 2026	Garantito Assicurativo	Bilanciato	Dinamico	Totale
Contribuzioni	20.802.455	39.613.864	21.874.962	82.291.281
Prestazioni	-18.538.901	-36.165.446	-26.892.145	-81.596.492
Saldo gestione previdenziale	**2.263.554**	**3.448.418**	**-5.017.182**	**694.789**

Dal 1° gennaio al 30 giugno 2026	Garantito Assicurativo	Bilanciato	Dinamico	Totale
Contribuzioni	15.080.149	20.952.985	9.594.889	45.628.022
Prestazioni	-11.265.543	-24.376.895	-14.160.416	-49.802.854
Saldo gestione previdenziale	**3.814.605**	**-3.423.910**	**-4.565.528**	**-4.174.832**

Dal 1° luglio al 30 settembre 2026	Garantito Assicurativo	Bilanciato	Dinamico	Totale
Contribuzioni	5.722.306	18.660.879	12.280.074	36.663.259
Prestazioni	-7.273.358	-11.788.552	-12.731.728	-31.793.638
Saldo gestione previdenziale	**-1.551.052**	**6.872.328**	**-451.655**	**4.869.621**

La tabella seguente riporta l'analisi delle contribuzioni e delle prestazioni nei nove mesi del 2026.

Dal 1° gennaio al 30 settembre 2026	Garantito Assicurativo	Bilanciato	Dinamico	Totale	%
Contributi Imprese, Iscritti e TFR (A)	3.183.538	19.977.723	10.797.127	33.958.388	41,27%
Trasferimenti in entrata da altri Fondi Pensione (B)		1.111.236	2.150.257	3.261.493	3,96%
Trasferimenti in entrata da altri Comparti (C)	17.618.916	18.524.904	8.927.579	45.071.399	54,77%
Totale contribuzioni (D)=(A)+(B)+(C)	**20.802.455**	**39.613.864**	**21.874.962**	**82.291.281**	**100,00%**
- RITA	-12.937.499	-10.403.279	-1.890.413	-25.231.191	30,92%
- Anticipazioni	-71.013	-2.950.676	-1.171.435	-4.193.124	5,14%
- Erogazioni in rendita		-286.865	-489.753	-776.618	0,95%
- Erogazioni in capitale	-2.387	-654.806	-569.369	-1.226.562	1,50%
- Riscatti	-207.671	-2.378.549	-469.005	-3.055.224	3,74%
Totali prestazioni al lordo dei trasferimenti (E)	-13.218.569	-16.674.176	-4.589.974	-34.482.719	42,26%
Trasferimenti in uscita verso altri Fondi Pensione (F)		-1.251.876	-790.498	-2.042.374	2,50%
Trasferimenti in uscita verso altri Comparti (G)	-5.320.332	-18.239.395	-21.511.672	-45.071.399	55,24%
Totale prestazioni (H)=(E)+(F)+(G)	**-18.538.901**	**-36.165.446**	**-26.892.145**	**-81.596.492**	**100,00%**
Saldo gestione previdenziale (I)=(D)+(H)	**2.263.554**	**3.448.418**	**-5.017.182**	**694.789**	

Le contribuzioni riguardano il Comparto Bilanciato per il 48%, il Comparto Dinamico per il 27% e il Comparto Garantito Assicurativo per il 25%.

Le prestazioni riguardano il Comparto Bilanciato per il 44%, il Comparto Dinamico per il 33% e il Comparto Garantito Assicurativo per il 23%. Le principali tipologie sono rappresentate dalla RITA per €25.231.191 e dalle Anticipazioni per €4.193.124, pari rispettivamente al 31% e al 5% del totale delle prestazioni (inclusi i trasferimenti verso altri Fondi Pensione e verso altri Comparti); escludendo i trasferimenti, la percentuale è pari rispettivamente al 73% e al 12%.

[1] Coerentemente con lo schema di conto economico, non sono indicati i c.d. "ultimi contributi". V. Informazioni generali del bilancio al 30 settembre 2026, p. 40, nota 7.

Le tabelle seguenti riportano l'analisi delle contribuzioni e delle prestazioni nel primo semestre 2026 e nel terzo trimestre 2026. In particolare:

- le contribuzioni dei nove mesi 2026 riguardano per il 55% il primo semestre 2026 e per il 45% il terzo trimestre 2026;
- le prestazioni dei nove mesi 2026 riguardano per il 61% il primo semestre 2026 e per il 39% il terzo trimestre 2026.

Dal 1° gennaio al 30 giugno 2026	Garantito Assicurativo	Bilanciato	Dinamico	Totale	%
Contributi Imprese, Iscritti e TFR (A)	2.314.501	11.849.635	6.095.229	20.259.365	24,62%
Trasferimenti in entrata da altri Fondi Pensione (B)		353.450	173.863	527.313	0,64%
Trasferimenti in entrata da altri Comparti (C)	12.765.648	8.749.900	3.325.797	24.841.344	30,19%
Totale contribuzioni (D)=(A)+(B)+(C)	**15.080.149**	**20.952.985**	**9.594.889**	**45.628.022**	**55,45%**
- RITA	-9.206.892	-7.383.665	-1.206.925	-17.797.482	21,81%
- Anticipazioni	-71.013	-1.738.635	-1.060.251	-2.869.898	3,52%
- Erogazioni in rendita		-286.865	-95.732	-382.597	0,47%
- Erogazioni in capitale		-652.883	-207.995	-860.878	1,06%
- Riscatti	-207.671	-1.137.579	-308.196	-1.653.446	2,03%
Totali prestazioni al lordo dei trasferimenti (E)	-9.485.576	-11.199.627	-2.879.099	-23.564.301	28,88%
Trasferimenti in uscita verso altri Fondi Pensione (F)		-606.711	-790.498	-1.397.209	1,71%
Trasferimenti in uscita verso altri Comparti (G)	-1.779.967	-12.570.557	-10.490.820	-24.841.344	30,44%
Totale prestazioni (H)=(E)+(F)+(G)	**-11.265.543**	**-24.376.895**	**-14.160.416**	**-49.802.854**	**61,04%**
Saldo gestione previdenziale (I)=(D)+(H)	**3.814.605**	**-3.423.910**	**-4.565.528**	**-4.174.832**	

Dal 1° luglio al 30 settembre 2026	Garantito Assicurativo	Bilanciato	Dinamico	Totale	%
Contributi Imprese, Iscritti e TFR (A)	869.037	8.128.088	4.701.898	13.699.024	16,65%
Trasferimenti in entrata da altri Fondi Pensione (B)		757.787	1.976.394	2.734.180	3,32%
Trasferimenti in entrata da altri Comparti (C)	4.853.269	9.775.004	5.601.782	20.230.055	24,58%
Totale contribuzioni (D)=(A)+(B)+(C)	**5.722.306**	**18.660.879**	**12.280.074**	**36.663.259**	**44,55%**
- RITA	-3.730.607	-3.019.614	-683.488	-7.433.708	9,11%
- Anticipazioni		-1.212.042	-111.184	-1.323.226	1,62%
- Erogazioni in rendita			-394.021	-394.021	0,48%
- Erogazioni in capitale	-2.387	-1.924	-361.373	-365.684	0,45%
- Riscatti		-1.240.970	-160.809	-1.401.779	1,72%
Totali prestazioni al lordo dei trasferimenti (E)	-3.732.993	-5.474.549	-1.710.876	-10.918.418	13,38%
Trasferimenti in uscita verso altri Fondi Pensione (F)		-645.165		-645.165	0,79%
Trasferimenti in uscita verso altri Comparti (G)	-3.540.364	-5.668.838	-11.020.853	-20.230.055	24,79%
Totale prestazioni (H)=(E)+(F)+(G)	**-7.273.358**	**-11.788.552**	**-12.731.728**	**-31.793.638**	**38,96%**
Saldo gestione previdenziale (I)=(D)+(H)	**-1.551.052**	**6.872.328**	**-451.655**	**4.869.621**	

GESTIONE FINANZIARIA DEL FONDO

Le risorse finanziarie del Fondo sono state 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.[2] 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%).[3]

Nei nove mesi 2026, il margine della gestione finanziaria del Fondo nel suo complesso è stato positivo per €28.595.221, di cui €28.658.108 nel primo semestre 2026 ed -€62.887 nel terzo trimestre 2026, come riportato nelle tabelle seguenti.

Dal 1° gennaio 2026 al 30 settembre 2026	Garantito Assicurativo	Bilanciato	Dinamico	Totale
Margine della gestione finanziaria diretta		810.500	206.332	1.016.832
Margine della gestione finanziaria indiretta	1.645.166	15.054.809	11.382.786	28.082.761
Totale commissioni		-383.260	-121.112	-504.372
Margine della gestione finanziaria	**1.645.166**	**15.482.049**	**11.468.006**	**28.595.221**

Dal 1° gennaio 2026 al 30 giugno 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**

Dal 1° luglio 2026 al 30 settembre 2026	Garantito Assicurativo	Bilanciato	Dinamico	Totale
Margine della gestione finanziaria diretta		5.895	2.856	8.751
Margine della gestione finanziaria indiretta	547.961	-1.744.552	1.399.032	202.441
Totale commissioni		-173.775	-100.304	-274.080
Margine della gestione finanziaria	**547.961**	**-1.912.432**	**1.301.583**	**-62.887**

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

[3] 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

Nei nove mesi 2026, il margine della gestione finanziaria di €1.645.166 si analizza come segue:

	Dal 01-gen-2026 al 30-set-2026	Dal 01-gen-2026 al 30-giu-2026	Dal 01-lug-2026 al 30-set-2026
Margine Gestione Separata "Previ Reale"	1.634.337	1.090.781	543.556
Proventi finanziari attribuiti al Comparto	10.830	6.424	4.406
Margine della gestione finanziaria	**1.645.166**	**1.097.205**	**547.961**

ANALISI VARIAZIONE AUM

La tabella seguente riporta l'analisi della variazione dell'AUM (Asset Under Management) del Gestore nei nove mesi del 2026.

AUM - Variazione nove mesi 2026	Dal 01-gen-2026 al 30-set-2026	Dal 01-gen-2026 al 30-giu-2026	Dal 01-lug-2026 al 30-set-2026
1° gennaio 2026	**67.849.232**	**67.849.232**	**76.713.113**
Margine gestione finanziaria "Previ Reale"	1.634.337	1.090.781	543.556
Flusso gestione previdenziale	5.927.878	8.034.563	-2.106.685
Pagamento imposte	-268.195	-268.195	
Altre variazioni	9.454	6.732	2.722
Variazione	**7.303.474**	**8.863.882**	**-1.560.408**
30 settembre 2026	**75.152.706**	**76.713.113**	**75.152.706**

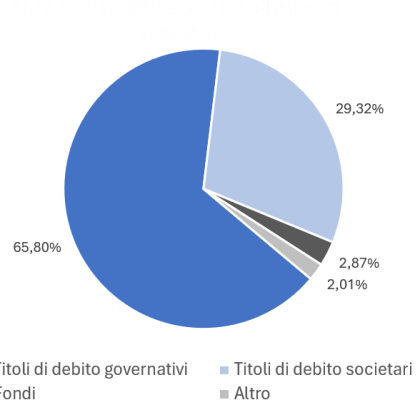
Al 30 settembre 2026, l'AUM del Comparto è aumentato di €7.303.474 per effetto principalmente del flusso positivo della gestione previdenziale (versamento dei contributi maggiore dei disinvestimenti per pagare le prestazioni, tenuto anche conto dei cambi Comparto) di €5.927.878 e del margine positivo della gestione finanziaria "Previ Reale" di €1.634.337, parzialmente compensato dal prelievo per pagare le imposte dell'esercizio 2025 di -€268.195; in particolare, la variazione è stata positiva per €8.863.882 nel primo semestre 2026 e negativa per -€1.560.408 nel terzo trimestre 2026.

L'AUM di FOPDIRE investito nella Gestione Separata "Previ Reale" è pari al 7,8% del valore complessivo del portafoglio della Gestione.

	30-set-26	30-giu-26	31-dic-25
AUM Fopdire	75.152.706	76.713.113	67.849.232
Valore Portafoglio Previ Reale (valore di iscrizione)	965.781.584	954.115.322	903.992.082
% di incidenza	**7,8%**	**8,0%**	**7,5%**

Le tabelle e i grafici seguenti riportano la composizione del portafoglio della Gestione Separata al 30 settembre 2026, al 30 giugno 2026 e al 31 dicembre 2025 per tipologia di strumento finanziario, area geografica, valuta, duration e performance.

ANALISI PER TIPOLOGIA DI STRUMENTO FINANZIARIO



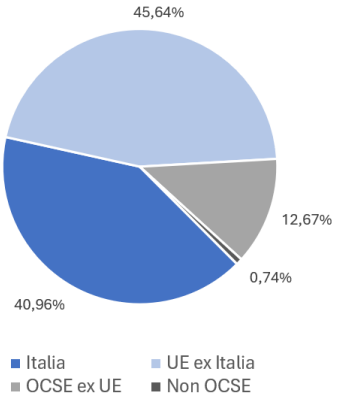
	30-set-26	30-giu-26	31-dic-25
Governativi	65,8%	65,7%	63,7%
Societari	29,3%	28,7%	29,2%
Fondi [(a)]	2,9%	2,9%	1,8%
Altro [(b)]	2,0%	2,7%	5,2%
Totale	**100,0%**	**100,0%**	**100,0%**

(a) Si tratta di fondi chiusi obbligazionari, azionari e immobiliari.
(b) Si tratta di crediti per ecobonus.

Nel terzo trimestre 2026, non vi sono state variazioni significative in termini percentuali.

Al 30 settembre 2026, il portafoglio di "Previ Reale" ha un rating medio di Baa2 (scala Moody's), invariato rispetto al 30 giugno 2026.

ANALISI PER AREA GEOGRAFICA (*titoli di debito*)



	30-set-26	30-giu-26	31-dic-25
Italia	41,0%	43,1%	42,6%
UE ex Italia	45,6%	43,8%	43,8%
OCSE ex UE	12,7%	12,1%	12,3%
Non OCSE	0,7%	1,0%	1,3%
Totale	**100,0%**	**100,0%**	**100,0%**

Nel terzo trimestre 2026, le principali variazioni in termini percentuali riguardano:

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

ANALISI PER VALUTA

Il portafoglio è investito interamente in strumenti finanziari in Euro.

ANALISI PER DURATION

	30-set-26	30-giu-26	31-dic-25
Duration (*anni*)	9,54	10,09	9,88

ANALISI DELLE PERFORMANCE

La performance di Reale Mutua è rappresentata dal rendimento della Gestione Separata "Previ Reale" consuntivata nel 2025, pari al 3,60%, e riconosciuto *pro-rata temporis* per l'intero 2026; per i nove mesi 2026, il rendimento lordo è pertanto del 2,70%.

Considerata la commissione trattenuta da Reale Mutua dello 0,70% annuo, pari allo 0,53% per i nove mesi 2026, il rendimento netto del periodo è del 2,18%, di cui 1,45% nei primi sei mesi 2026 e 0,73% nel terzo trimestre 2026.

	Dal 01-gen-2026 al 30-set-2026	Dal 01-gen-2026 al 30-giu-2026	Dal 01-lug-2026 al 30-set-2026
Rendimento lordo	2,70%	1,80%	0,90%
Commissione fissa	-0,53%	-0,35%	-0,18%
Rendimento netto	**2,18%**	**1,45%**	**0,73%**

COMPARTO BILANCIATO

Nei nove mesi 2026, il margine della gestione finanziaria di €15.482.049 si analizza come segue:

	Dal 01-gen-2026 al 30-set-2026	Dal 01-gen-2026 al 30-giu-2026	Dal 01-lug-2026 al 30-set-2026
Margine gestione finanziaria diretta (A)	810.500	804.605	5.895
Dividendi e interessi	7.431.317	5.039.839	2.391.478
Profitti e perdite da operazioni finanziarie	7.564.588	11.725.339	-4.160.751
Margine gestione finanziaria Gestori (B)	14.995.904	16.765.177	-1.769.273
Altri proventi finanziari attribuiti al Comparto (C)	58.904	34.184	24.721
Margine gestione finanziaria indiretta (D)=(B)+(C)	15.054.809	16.799.361	-1.744.552
Margine gestione finanziaria lorda totale (E)=(A)+(D)	15.865.309	17.603.966	-1.738.657
Commissioni gestori	-337.849	-179.683	-158.166
Commissione depositario	-45.411	-29.802	-15.609
Totale commissioni (F)	-383.260	-209.485	-173.775
Margine gestione finanziaria netta (G)=(E)+(F)	**15.482.049**	**17.394.481**	**-1.912.432**

Il margine della gestione finanziaria diretta di €810.500 riguarda: (i) il dividendo lordo sulle quote del capitale di Banca d'Italia per €797.867, deliberato a marzo 2026 e incassato ad aprile; (ii) gli interessi attivi (al netto delle spese) maturati sul conto corrente presso il Depositario per €22.633.

Il margine della gestione finanziaria dei Gestori di €14.995.904, tenuto conto delle commissioni di -€337.849, è di €14.658.056 e si analizza come segue:

Dal 1° gennaio al 30 settembre 2026	Amundi	Generali	Schroders	Totale
Dividendi e interessi	2.537.464	3.102.153	1.791.700	7.431.317
Profitti e perdite da operazioni finanziarie	-2.501.031	-4.901.334	14.966.952	7.564.588
Margine al lordo delle commissioni	36.433	-1.799.181	16.758.652	14.995.904
Commissioni	-69.936	-48.878	-219.035	-337.849
Margine netto	**-33.502**	**-1.848.059**	**16.539.617**	**14.658.056**
% contributo Gestore	*-0,2%*	*-12,6%*	*112,8%*	*100,0%*

Dal 1° gennaio al 30 giugno 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%*

Dal 1° luglio al 30 settembre 2026	Amundi	Generali	Schroders	Totale
Dividendi e interessi	922.845	1.078.288	390.346	2.391.478
Profitti e perdite da operazioni finanziarie	-2.013.060	-4.264.753	2.117.062	-4.160.751
Margine al lordo delle commissioni	-1.090.216	-3.186.465	2.507.408	-1.769.273
Commissioni	-23.296	-16.124	-118.746	-158.166
Margine netto	**-1.113.512**	**-3.202.590**	**2.388.662**	**-1.927.439**
% contributo Gestore	*-57,8%*	*-166,2%*	*123,9%*	*100,0%*

Come sopra evidenziato, nei nove mesi 2026 è stato conseguito un margine netto complessivo di €14.658.056, di cui €16.585.495 nel primo semestre 2026 e -€1.927.439 nel terzo trimestre 2026. In particolare, il contributo è stato assicurato da Schroders per il 112,8%, da Amundi per -0,2% e da Generali per -12,6%.

Le commissioni di Amundi e Generali riguardano soltanto le commissioni fisse di gestione.

Le commissioni di Schroders si analizzano come segue:

	Dal 01-gen-2026 al 30-set-2026	Dal 01-gen-2026 al 30-giu-2026	Dal 01-lug-2026 al 30-set-2026
Commissioni fisse di gestione	-179.874	-117.242	-62.632
Commissioni di incentivo	-39.161	16.953	-56.114
Totale	**-219.035**	**-100.289**	**-118.746**

Le commissioni di incentivo riguardano: (i) per -€56.114 quelle maturate sul nuovo mandato iniziato il 1° febbraio 2026; (ii) per +16.953 lo storno di quelle maturate sul precedente mandato scaduto il 31 gennaio 2026, considerato che il Gestore ha conseguito nel mese di gennaio 2026 una performance inferiore rispetto al benchmark.

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-set 2026	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	36.433	-1.799.181	16.758.652	810.500	**15.806.404**
Flusso gestione previdenziale e ribilanciamenti	1.259.576	1.259.576	-1.141.792		**1.377.359**
Prelievo per pagamento imposte 2025	-631.007	-814.664	-2.937.248	-173.018	**-4.555.937**
Altro [(a)]	-69.124	-48.248	-177.047		**-294.418**
Variazione	**595.878**	**-1.402.518**	**12.502.565**	**637.482**	**12.333.408**
30 settembre 2026	**125.185.288**	**128.970.379**	**147.936.219**	**19.133.611**	**421.225.497**

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**

1° luglio 2026	**123.215.901**	**129.090.295**	**144.368.092**	**19.127.716**	**415.802.003**
Margine gestione finanziaria	-1.090.216	-3.186.465	2.507.408	5.895	**-1.763.378**
Flusso gestione previdenziale e ribilanciamenti	3.082.797	3.082.797	1.120.969		**7.286.562**
Prelievo per pagamento imposte 2025					-
Altro [(a)]	-23.194	-16.247	-60.249		**-99.691**
Variazione	**1.969.387**	**-119.916**	**3.568.127**	**5.895**	**5.423.494**
30 settembre 2026	**125.185.288**	**128.970.379**	**147.936.219**	**19.133.611**	**421.225.497**

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

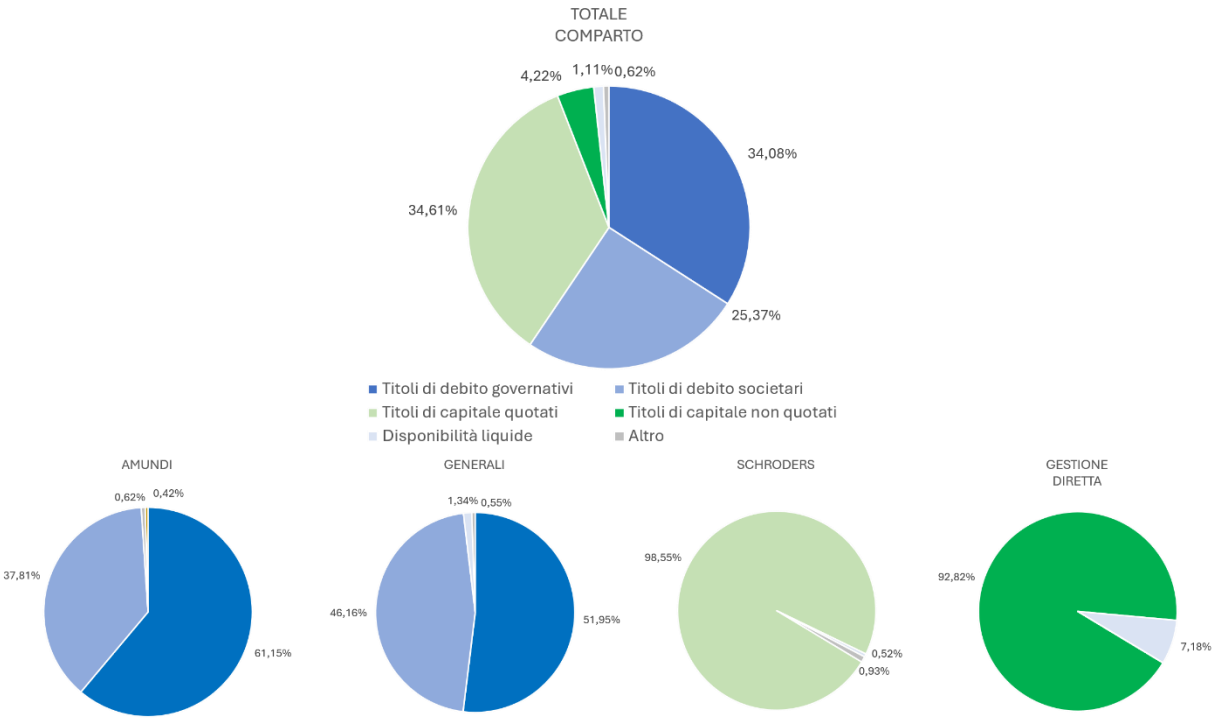
Al 30 settembre 2026, l'AUM del Comparto è aumentato di €12.333.408, per effetto dell'aumento di €6.909.914 nel primo semestre 2026 e di €5.423.494 nel terzo trimestre 2026.

L'aumento dell'AUM deriva dal margine positivo della gestione finanziaria di €15.806.404, dal flusso positivo della gestione previdenziale (versamento dei contributi maggiore dei disinvestimenti per pagare le prestazioni, tenuto anche conto dei cambi Comparto) e dei ribilanciamenti di €1.377.359, parzialmente compensati dal prelievo per pagare le imposte dell'esercizio 2025 di -€4.555.937.

In particolare, la variazione è stata:

- per Amundi, positiva per €595.878, di cui -€1.373.508 nel primo semestre 2026 ed €1.969.387 nel terzo trimestre 2026;
- per Generali, negativa per -€1.402.518, di cui -€1.282.602 nel primo semestre 2026 e -€119.916 nel terzo trimestre 2026;
- per Schroders, positiva per €12.502.565, di cui €8.934.438 nel primo semestre 2026 ed €3.568.127 nel terzo trimestre 2026;
- per la Gestione diretta, positiva per €637.482; la variazione riguarda pressoché totalmente il primo semestre 2026 in cui è stato deliberato e incassato il dividendo sulle quote del capitale di Banca d'Italia ed effettuato il prelievo per pagare le imposte dell'esercizio 2025.

ANALISI PER TIPOLOGIA DI STRUMENTO FINANZIARIO COMPARTO BILANCIATO



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

	N. titoli			AUM (€ mln) [a]			AUM (%)		
	30-set-26	30-giu-26	31-dic-25	30-set-26	30-giu-26	31-dic-25	30-set-26	30-giu-26	31-dic-25
Titoli di debito governativi [b]	50	48	51	143,6	128,8	128,1	34,1%	31,0%	31,3%
Titoli di debito societari [c]	305	311	311	106,9	119,6	123,7	25,4%	28,8%	30,2%
Titoli di capitale quotati	145	133	135	145,8	142,0	134,5	34,6%	34,2%	32,9%
Titoli di capitale non quotati	1	1	1	17,8	17,8	17,8	4,2%	4,3%	4,3%
Disponibilità liquide				4,7	5,5	3,0	1,1%	1,3%	0,7%
Altro				2,6	2,1	1,8	0,6%	0,5%	0,4%
Totale	**501**	**493**	**498**	**421,2**	**415,8**	**408,9**	**100,0%**	**100,0%**	**100,0%**

(b) L'importo dei titoli comprende anche i ratei di interesse maturati.
(c) I titoli governativi presenti nel portafoglio di entrambi i gestori obbligazionari sono 1 per il 30 settembre, 30 giugno 2026 e 31 dicembre 2025.
(d) I titoli societari presenti nel portafoglio di entrambi i gestori obbligazionari sono 1 per il 30 settembre, 30 giugno 2026 e 31 dicembre 2025.

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

Gestori obbligazionari

Al 30 settembre 2026, il portafoglio di Amundi ha, rispetto a Generali, una maggiore esposizione sui titoli governativi.

Amundi

	N. titoli			AUM (€ mln) [a]			AUM (%)		
	30-set-26	30-giu-26	31-dic-25	30-set-26	30-giu-26	31-dic-25	30-set-26	30-giu-26	31-dic-25
Governativi	23	21	24	76,6	61,8	60,2	61,1%	50,2%	48,4%
Societari	76	92	90	47,3	60,9	63,4	37,8%	49,4%	50,9%
Disponibilità liquide				0,8	0,2	0,4	0,6%	0,1%	0,3%
Altro				0,5	0,4	0,6	0,4%	0,3%	0,5%
Totale	**99**	**113**	**114**	**125,2**	**123,2**	**124,6**	**100,0%**	**100,0%**	**100,0%**

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

Nel terzo trimestre 2026, le principali variazioni in termini percentuali rispetto al 30 giugno 2026 riguardano:

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

Al 30 settembre 2026, il portafoglio è composto pressoché totalmente da titoli *Investment grade* per il 96,7%, in riduzione rispetto al 97,3% al 30 giugno 2026; in particolare:

- il 49,9% riguarda la classe di rating da AAA ad A-, in riduzione rispetto al 56,2% al 30 giugno 2026;
- il 46,8% la classe da BBB+ a BBB-, in aumento rispetto al 41,1% al 30 giugno 2026.

I titoli *High Yield* (da BB+ a BB-) pesano il 3,3%, in aumento rispetto al 2,7% al 30 giugno 2026.

Generali

	N. titoli			AUM (€ mln) [a]			AUM (%)		
	30-set-26	30-giu-26	31-dic-25	30-set-26	30-giu-26	31-dic-25	30-set-26	30-giu-26	31-dic-25
Governativi	28	28	28	67,0	67,0	67,9	51,9%	51,9%	52,1%
Societari	230	220	222	59,5	58,8	60,3	46,2%	45,5%	46,3%
Disponibilità liquide				1,7	2,6	1,0	1,3%	2,0%	0,8%
Altro				0,7	0,7	1,2	0,6%	0,6%	0,9%
Totale	**258**	**248**	**250**	**129,0**	**129,1**	**130,4**	**100,0%**	**100,0%**	**100,0%**

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

Nel terzo trimestre 2026 non ci sono state variazioni significative in termini percentuali rispetto al 30 giugno 2026.

Al 30 settembre 2026, il portafoglio è composto prevalentemente da titoli *Investment grade* per il 91,1%, leggermente superiore rispetto al 90,6% al 30 giugno 2026; in particolare:

- il 42,5% riguarda la classe di rating da AAA ad A-, in riduzione rispetto al 43,1% al 30 giugno 2026;
- il 48,6% la classe da BBB+ a BBB-, in aumento rispetto al 47,5% al 30 giugno 2026.

I titoli *High Yield* (da BB+ a BB-) pesano l'8,9%, in riduzione rispetto al 9,4% al 30 giugno 2026.

Gestore azionario

Schroders

	N. titoli			AUM (€ mln)			AUM (%)		
	30-set-26	30-giu-26	31-dic-25	30-set-26	30-giu-26	31-dic-25	30-set-26	30-giu-26	31-dic-25
Titoli di capitale	145	133	135	145,8	142,0	134,5	98,5%	98,4%	99,3%
Disponibilità liquide				0,8	1,4	0,9	0,5%	1,0%	0,7%
Altro				1,4	0,9	0,1	0,9%	0,7%	0,0%
Totale	**145**	**133**	**135**	**147,9**	**144,4**	**135,4**	**100,0%**	**100,0%**	**100,0%**

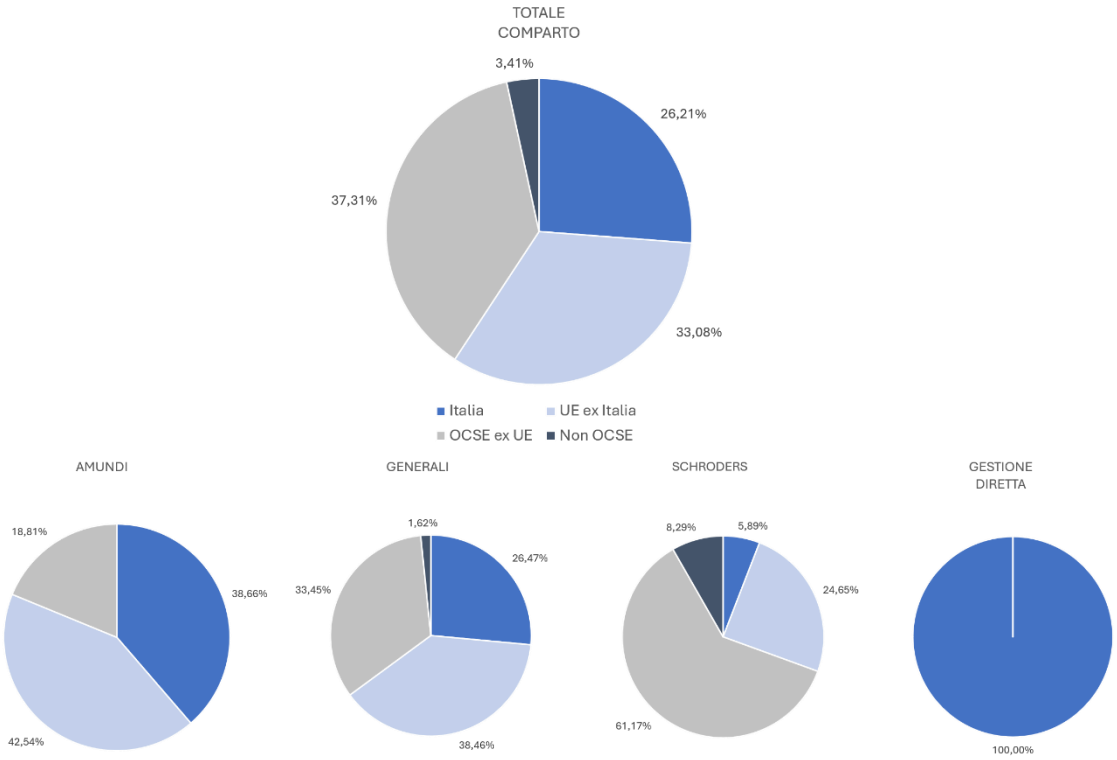
Nel terzo trimestre 2026 non ci sono state variazioni significative in termini percentuali rispetto al 30 giugno 2026.

Gestione diretta

Al 30 settembre 2026, il portafoglio della Gestione diretta di €19.133.611 è rappresentato da:

- n. 704 quote del capitale di Banca d'Italia per €17.760.000, invariato rispetto al 30 giugno 2026;
- disponibilità liquide per € 1.373.611, in aumento di €5.895, rispetto al 30 giugno 2026 per effetto degli interessi attivi maturati nel terzo trimestre 2026, al netto delle spese.

ANALISI PER AREA GEOGRAFICA COMPARTO BILANCIATO



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

	N. titoli			AUM (€ mln) [a]			AUM (%)		
	30-set-26	30-giu-26	31-dic-25	30-set-26	30-giu-26	31-dic-25	30-set-26	30-giu-26	31-dic-25
Italia [b]	68	70	75	110,4	99,7	102,4	26,2%	24,0%	25,0%
UE ex Italia [c]	215	225	227	139,3	148,1	164,1	33,1%	35,6%	40,1%
OCSE ex UE	204	184	179	157,2	152,9	127,8	37,3%	36,8%	31,3%
Non OCSE	14	14	17	14,3	15,2	14,7	3,4%	3,6%	3,6%
Totale	**501**	**493**	**498**	**421,2**	**415,8**	**408,9**	**100,0%**	**100,0%**	**100,0%**

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

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

Gestori obbligazionari

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

Amundi

	N. titoli			AUM (€ mln) [a]			AUM (%)		
	30-set-26	30-giu-26	31-dic-25	30-set-26	30-giu-26	31-dic-25	30-set-26	30-giu-26	31-dic-25
Italia	30	31	34	48,4	37,1	42,4	38,7%	30,1%	34,1%
UE ex Italia	49	57	61	53,2	57,7	67,5	42,5%	46,9%	54,2%
OCSE ex UE	20	25	19	23,5	28,4	14,7	18,8%	23,1%	11,8%
Non OCSE									
Totale	**99**	**113**	**114**	**125,2**	**123,2**	**124,6**	**100,0%**	**100,0%**	**100,0%**

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

Nel terzo trimestre 2026, le principali variazioni in termini percentuali rispetto al 30 giugno 2026 riguardano:

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

Generali

	N. titoli			AUM (€ mln) [a]			AUM (%)		
	30-set-26	30-giu-26	31-dic-25	30-set-26	30-giu-26	31-dic-25	30-set-26	30-giu-26	31-dic-25
Italia	25	26	28	34,1	33,5	31,3	26,5%	26,0%	24,0%
UE ex Italia	113	119	117	49,6	54,1	57,2	38,5%	41,9%	43,9%
OCSE ex UE	114	97	98	43,1	39,3	39,6	33,4%	30,4%	30,3%
Non OCSE	6	6	7	2,1	2,1	2,3	1,6%	1,6%	1,8%
Totale	**258**	**248**	**250**	**129,0**	**129,1**	**130,4**	**100,0%**	**100,0%**	**100,0%**

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

Nel terzo trimestre 2026, le principali variazioni in termini percentuali rispetto al 30 giugno 2026 riguardano:

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

Gestore azionario

Schroders

	N. titoli			AUM (€ mln)			AUM (%)		
	30-set-26	30-giu-26	31-dic-25	30-set-26	30-giu-26	31-dic-25	30-set-26	30-giu-26	31-dic-25
Italia	13	13	13	8,7	9,9	10,1	5,9%	6,9%	7,5%
UE ex Italia	54	50	50	36,5	36,2	39,4	24,7%	25,1%	29,1%
OCSE ex UE	70	62	62	90,5	85,1	73,5	61,2%	59,0%	54,3%
Non OCSE	8	8	10	12,3	13,0	12,4	8,3%	9,0%	9,1%
Totale	**145**	**133**	**135**	**147,9**	**144,4**	**135,4**	**100,0%**	**100,0%**	**100,0%**

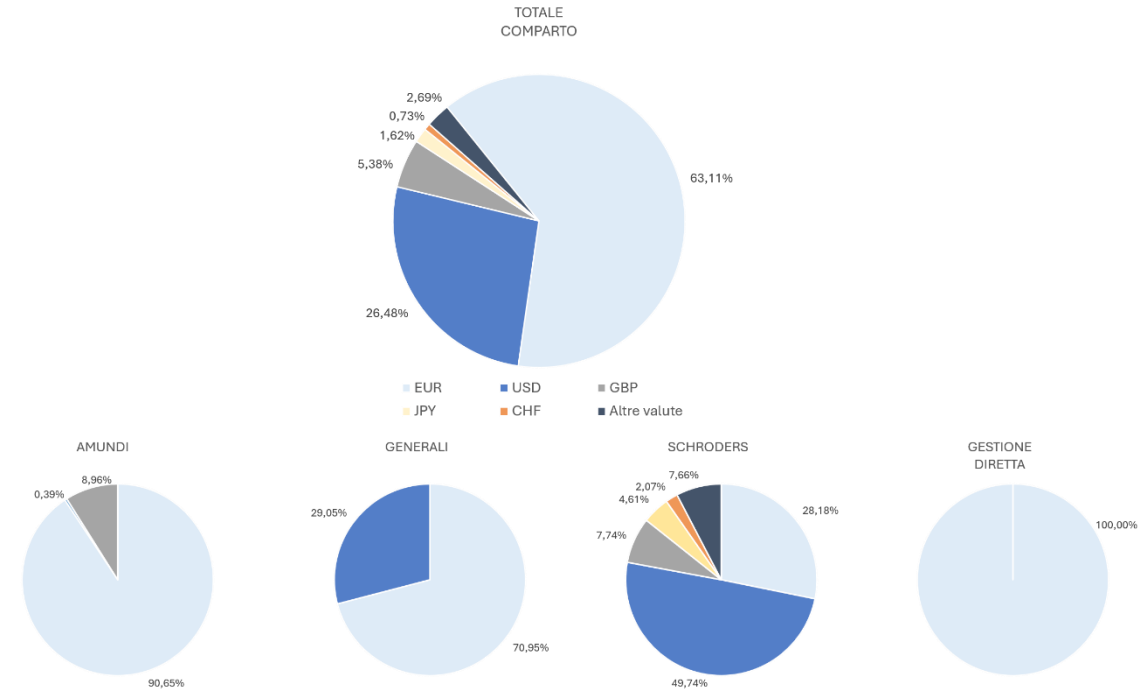
Nel terzo trimestre 2026, le principali variazioni in termini percentuali rispetto al 30 giugno 2026 riguardano:

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

Gestione diretta

Al 30 settembre 2026, la Gestione diretta di €19.133.611 riguarda l'area geografica Italia, come al 30 giugno 2026.

ANALISI PER VALUTA COMPARTO BILANCIATO



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

	N. titoli			AUM (€ mln) [a]			AUM (%)		
	30-set-26	30-giu-26	31-dic-25	30-set-26	30-giu-26	31-dic-25	30-set-26	30-giu-26	31-dic-25
EUR [b]	327	344	349	265,8	267,3	284,3	63,1%	64,3%	69,5%
USD	132	108	106	111,5	102,4	89,8	26,5%	24,6%	22,0%
Altro	42	41	43	43,9	46,1	34,8	10,4%	11,1%	8,5%
Totale	**501**	**493**	**498**	**421,2**	**415,8**	**408,9**	**100,0%**	**100,0%**	**100,0%**

(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 settembre, 30 giugno 2026 e 31 dicembre 2025.

Al 30 settembre 2026, l'esposizione valutaria a livello di Comparto è del 36,9% (in aumento rispetto al 35,7% al 30 giugno 2026); per effetto dei contratti di copertura del rischio di cambio stipulati, l'esposizione valutaria scende al 12% (in lieve diminuzione rispetto al 12,2% al 30 giugno 2026).

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

Gestori obbligazionari

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

Amundi

	N. titoli			AUM (€ mln) [a]			AUM (%)		
	30-set-26	30-giu-26	31-dic-25	30-set-26	30-giu-26	31-dic-25	30-set-26	30-giu-26	31-dic-25
EUR	97	111	114	113,5	111,5	124,1	90,7%	90,5%	99,6%
USD				0,5	0,5	0,5	0,4%	0,4%	0,4%
GBP	2	2	0	11,2	11,2	0,0	9,0%	9,1%	0,0%
Altro				...	...	...	...	...	...
Totale	**99**	**113**	**114**	**125,2**	**123,2**	**124,6**	**100,0%**	**100,0%**	**100,0%**

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

Nel terzo trimestre 2026 non ci sono state variazioni significative rispetto al 30 giugno 2026.

Per effetto dei contratti di copertura, l'esposizione valutaria scende allo 0,5%.

Generali

	N. titoli			AUM (€ mln) [a]			AUM (%)		
	30-set-26	30-giu-26	31-dic-25	30-set-26	30-giu-26	31-dic-25	30-set-26	30-giu-26	31-dic-25
EUR	170	177	181	91,5	94,9	97,2	71,0%	73,5%	74,6%
USD	88	71	69	37,5	34,2	33,2	29,0%	26,5%	25,4%
Altro				...	...	...	...	...	...
Totale	**258**	**248**	**250**	**129,0**	**129,1**	**130,4**	**100,0%**	**100,0%**	**100,0%**

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

Nel terzo trimestre 2026, le principali variazioni in termini percentuali rispetto al 30 giugno 2026 riguardano:

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

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

Gestore azionario

Schroders

	N. titoli			AUM (€ mln)			AUM (%)		
	30-set-26	30-giu-26	31-dic-25	30-set-26	30-giu-26	31-dic-25	30-set-26	30-giu-26	31-dic-25
EUR	61	57	55	41,7	41,8	44,5	28,2%	28,9%	32,9%
USD	44	37	37	73,6	67,7	56,2	49,7%	46,9%	41,5%
GBP	12	10	11	11,4	11,3	11,0	7,7%	7,9%	8,1%
JPY	8	9	6	6,8	9,5	4,3	4,6%	6,6%	3,2%
CHF	7	7	8	3,1	3,2	5,7	2,1%	2,2%	4,2%
Altro	13	13	18	11,3	10,8	13,8	7,7%	7,5%	10,2%
Totale	**145**	**133**	**135**	**147,9**	**144,4**	**135,4**	**100,0%**	**100,0%**	**100,0%**

Nel terzo trimestre 2026, le principali variazioni in termini percentuali rispetto al 30 giugno 2026 riguardano:

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

Per effetto dei contratti di copertura, l'esposizione valutaria scende al 31,9%.

Gestione diretta

Al 30 settembre 2026, la Gestione diretta di €19.133.611 presenta un'esposizione unicamente in Euro, come al 30 giugno 2026.

ANALISI PER DURATION COMPARTO BILANCIATO

Gestori obbligazionari

La tabella seguente riporta i valori di duration al 30 settembre 2026, 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).

	Amundi			Generali			Comparto Bilanciato		
Duration	**30-set-26**	**30-giu-26**	**31-dic-25**	**30-set-26**	**30-giu-26**	**31-dic-25**	**30-set-26**	**30-giu-26**	**31-dic-25**
Titoli di debito governativi	3,23	3,13	3,46	3,88	3,50	4,21	3,53	3,32	3,86
Titoli di debito societari	1,92	1,70	1,39	3,94	3,94	3,96	3,05	2,80	2,64
Totale Titoli	**2,73**	**2,42**	**2,40**	**3,91**	**3,70**	**4,09**	**3,33**	**3,07**	**3,26**
Totale AUM	**2,70**	**2,41**	**2,38**	**3,83**	**3,61**	**4,02**	**3,28**	**3,02**	**3,22**
Contribution to duration [(a)]									
Titoli di debito governativi	1,98	1,57	1,67	2,01	1,81	2,19	1,99	1,70	1,94
Titoli di debito societari	0,73	0,84	0,71	1,82	1,79	1,83	1,28	1,33	1,28
Totale AUM	**2,70**	**2,41**	**2,38**	**3,83**	**3,61**	**4,02**	**3,28**	**3,02**	**3,22**

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

Amundi

Nel terzo trimestre 2026, le variazioni riguardano:

- un aumento della duration dei titoli societari da 1,70 a 1,92;
- un aumento della duration dei titoli governativi da 3,13 a 3,23.

A livello complessivo di AUM, la duration aumenta da 2,41 a 2,70.

Il Gestore Amundi ha effettuato una copertura del rischio di tasso di interesse per un nozionale al 30 settembre 2026 di €1,5 mln (1,2% del valore del portafoglio).

La duration di 2,7 anni, tenuto anche conto degli effetti della copertura, riflette la volontà di aumentare il *carry* di portafoglio, acquistando titoli governativi e societari con scadenza 2027, 2029 e 2030, in grado di fornire un adeguato premio al rischio.

Generali

Nel terzo trimestre 2026, le variazioni riguardano un aumento della duration dei titoli governativi da 3,50 a 3,88.

A livello complessivo di AUM, la duration aumenta da 3,61 a 3,83.

Il Gestore non ha effettuato alcuna copertura dal rischio di tasso di interesse, gestendo la duration direttamente tramite la selezione dei titoli in portafoglio.

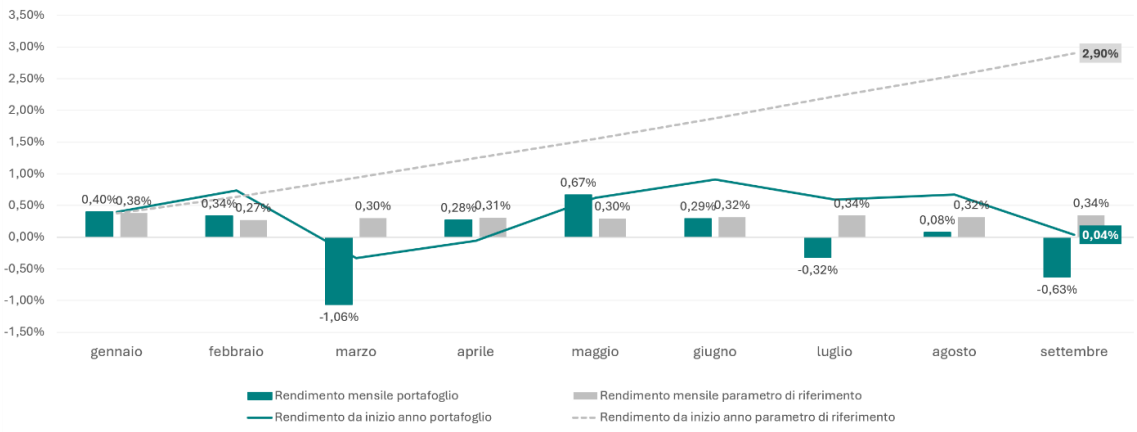
La duration di 3,8 anni riflette una *view* positiva di medio periodo sul mercato obbligazionario, in particolar modo sul tratto intermedio della curva.

ANALISI DELLE PERFORMANCE COMPARTO BILANCIATO

Di seguito si riporta l'andamento nei nove mesi 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 nove mesi 2026, le performance del Gestore sono state:

- positive su 6 mesi;
- superiori al target di redditività (Euribor 3 mesi + 150 bps) su 3 mesi; [4]
- complessivamente inferiori al target di redditività per 286 bps.

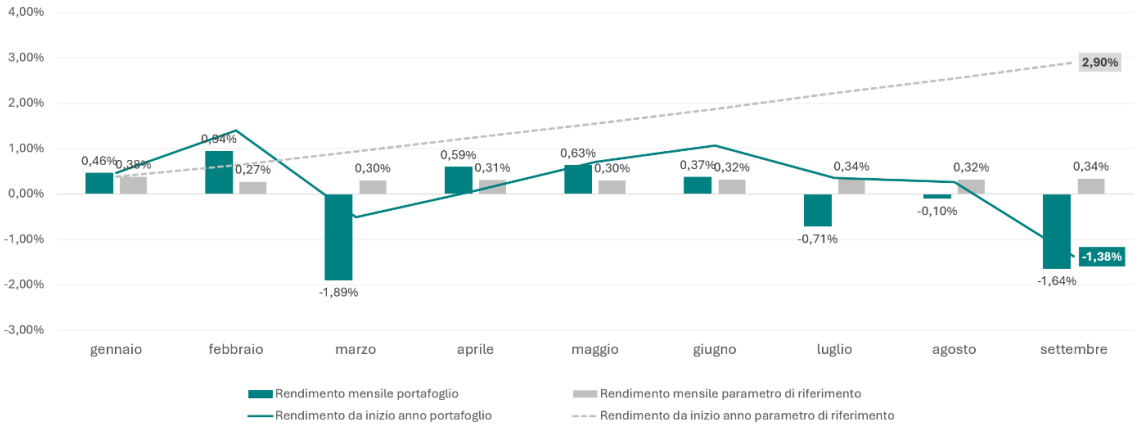
Da inizio mandato (1° febbraio 2026), la performance è inferiore rispetto al target di redditività per 288 bps.

Le componenti della performance del +0,04% sono rappresentate principalmente dai titoli societari (+0,20%), parzialmente compensati dai titoli governativi (-0,15%).

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

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

Generali



Fonte: Advisor finanziario.

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

- 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 428 bps.

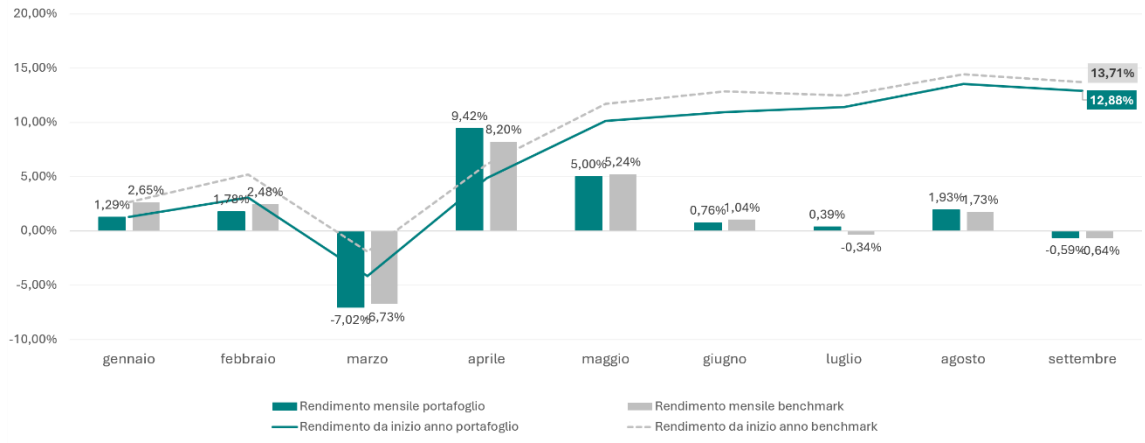
Da inizio mandato (1° febbraio 2026), la performance è inferiore rispetto al target di redditività per 435 bps.

Le componenti principali della performance del -1,38% sono rappresentate principalmente dai derivati per la copertura del rischio cambio (-1,14%), a seguito dell'apprezzamento del dollaro (valuta venduta con il derivato) verso l'Euro (valuta acquistata) e dai titoli governativi (-0,33%).

Con riferimento all'area geografica, il maggior contributo negativo è stato fornito da Europa, in particolare Italia e Spagna.

Gestore azionario

Schroders



Fonte: Advisor finanziario.

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

- positive su 7 mesi;

- superiori al *benchmark* su 4 mesi;[5]
- complessivamente inferiori al *benchmark* per 83 bps.

Da inizio mandato (1° febbraio 2026), la performance è superiore rispetto al *benchmark* per 68 bps.

Con riferimento al settore di attività, sulla performance inferiore rispetto al benchmark (-0,83%) ha contribuito negativamente la selezione titoli, in particolare del settore *Information Technology* (-0,67%) e del settore *Industrials* (-0,36%); per contro, ha contribuito positivamente il settore *Consumer Discretionary* (+0,68).

Con riferimento all'area geografica, sulla performance inferiore rispetto al benchmark (-0,83%) ha contribuito negativamente il Nord America (-1,98%); per contro, hanno contribuito positivamente l'Europa (+1,04) e gli *Emerging Markets* (+0,52%).

Gestione diretta

Al 30 settembre 2026, la Gestione diretta ha generato un rendimento del 4,42%, superiore al *dividend yield* di Banca d'Italia annualizzato per i nove mesi (3,38%).

[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 dall'implementazione della nuova Asset Allocation Strategica che ha comportato, nel periodo da maggio a luglio 2026, 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%.

Nei nove mesi 2026, il margine della gestione finanziaria di €11.468.006 si analizza come segue:

	Dal 01-gen-2026 al 30-set-2026	Dal 01-gen-2026 al 30-giu-2026	Dal 01-lug-2026 al 30-set-2026
Margine gestione finanziaria diretta (A)	206.332	203.476	2.856
Dividendi e interessi	2.466.338	1.860.467	605.871
Profitti e perdite da operazioni finanziarie	8.894.229	8.110.336	783.893
Margine gestione finanziaria Gestori (B)	11.360.568	9.970.804	1.389.764
Altri proventi finanziari attribuiti al Comparto (C)	22.218	12.950	9.268
Margine gestione finanziaria indiretta (D)=(B)+(C)	11.382.786	9.983.754	1.399.032
Margine gestione finanziaria lorda totale (E)=(A)+(D)	11.589.118	10.187.230	1.401.888
Commissioni gestori	-103.868	-9.467	-94.400
Commissione depositario	-17.244	-11.340	-5.904
Totale commissioni (F)	-121.112	-20.808	-100.304
Margine gestione finanziaria netta (G)=(E)+(F)	**11.468.006**	**10.166.422**	**1.301.583**

Nei nove mesi 2026, il margine della gestione finanziaria diretta di €206.332 riguarda: (i) il dividendo lordo sulle quote del capitale di Banca d'Italia per €199.466, deliberato a marzo 2026 e incassato ad aprile; (ii) gli interessi attivi (al netto delle spese) maturati sul conto corrente presso il Depositario per €6.866.

Il margine della gestione finanziaria dei Gestori di €11.360.568, tenuto conto delle commissioni di -€103.868, è di €11.256.700 e si analizza come segue:

Dal 1° gennaio al 30 settembre 2026	Generali	Schroders	Totale
Dividendi e interessi	1.216.695	1.249.643	2.466.338
Profitti e perdite da operazioni finanziarie	-1.444.673	10.338.902	8.894.229
Margine al lordo delle commissioni	-227.977	11.588.545	11.360.568
Commissioni	-19.253	-84.615	-103.868
Margine netto	**-247.230**	**11.503.930**	**11.256.700**
% contributo Gestore	*-2,2%*	*102,2%*	*100,0%*

Dal 1° gennaio al 30 giugno 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%*

Dal 1° luglio al 30 settembre 2026	Generali	Schroders	Totale
Dividendi e interessi	287.201	318.670	605.871
Profitti e perdite da operazioni finanziarie	-1.085.086	1.868.978	783.893
Margine al lordo delle commissioni	-797.884	2.187.648	1.389.764
Commissioni	-4.180	-90.221	-94.400
Margine netto	**-802.064**	**2.097.428**	**1.295.364**
% contributo Gestore	*-61,9%*	*161,9%*	*100,0%*

Come sopra evidenziato, nei nove mesi 2026 è stato conseguito un margine netto complessivo di €11.256.700, di cui €9.961.336 nel primo semestre 2026 ed €1.295.364 nel terzo trimestre 2026. In particolare, il contributo è stato assicurato da Schroders per il 102,2% e da Generali per -2,2%.

Le commissioni di Generali riguardano soltanto le commissioni fisse di gestione.

Le commissioni di Schroders si analizzano come segue:

	Dal 01-gen-2026 al 30-set-2026	Dal 01-gen-2026 al 30-giu-2026	Dal 01-lug-2026 al 30-set-2026
Commissioni fisse di gestione	-129.035	-77.934	-51.101
Commissioni di incentivo	44.420	83.539	-39.119
Totale	**-84.615**	**5.605**	**-90.221**

Le commissioni fisse di gestione di -€129.035 tengono conto dell'aumento a regime dell'AUM a seguito dell'implementazione della nuova Asset Allocation Strategica.

Le commissioni di incentivo di €44.420 riguardano: (i) per -€39.119 quelle maturate sul nuovo mandato iniziato il 1° febbraio 2026; (ii) per +83.539 lo storno di quelle maturate sul precedente mandato scaduto il 31 gennaio 2026, considerato che il Gestore ha conseguito nel mese di gennaio 2026una performance inferiore rispetto al benchmark.

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 Asset Allocation Strategica del Comparto Dinamico, 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-set 2026	GENERALI	SCHRODERS	GESTIONE DIRETTA	TOTALE
1° gennaio 2026	**64.417.353**	**86.761.246**	**4.940.712**	**156.119.311**
Margine gestione finanziaria	-227.977	11.588.545	206.332	**11.566.900**
Flusso gestione previdenziale e ribilanciamenti	-30.589.997	24.726.240		**-5.863.757**
Prelievo per pagamento imposte 2025	-417.601	-2.079.792	-40.863	**-2.538.257**
Altro [a]	-24.156	-170.287		**-194.443**
Variazione	**-31.259.731**	**34.064.705**	**165.469**	**2.970.443**
30 settembre 2026	**33.157.622**	**120.825.951**	**5.106.181**	**159.089.754**

	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**

30 giugno 2026	**42.333.716**	**111.416.331**	**5.103.325**	**158.853.372**
Margine gestione finanziaria	-797.884	2.187.648	2.856	**1.392.620**
Flusso gestione previdenziale e ribilanciamenti	-8.370.039	7.262.273		**-1.107.766**
Prelievo per pagamento imposte 2025				**-**
Altro [(a)]	-8.171	-40.300		**-48.471**
Variazione	**-9.176.094**	**9.409.621**	**2.856**	**236.382**
30 settembre 2026	**33.157.622**	**120.825.951**	**5.106.181**	**159.089.754**

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

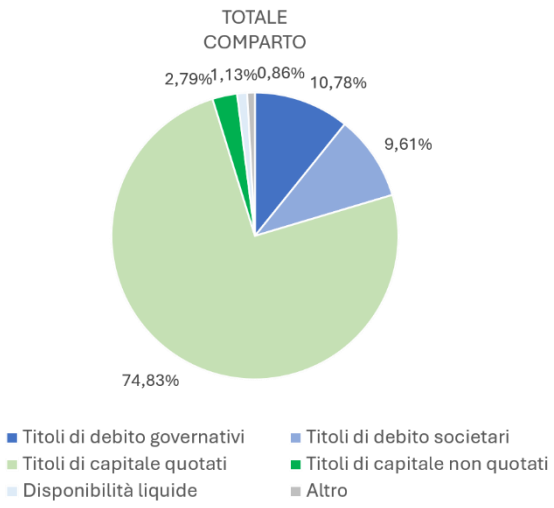
Al 30 settembre 2026, l'AUM del Comparto è aumentato di €2.970.443, per effetto dell'aumento di €2.734.061 nel primo semestre 2026 e di €236.382 nel terzo trimestre 2026.

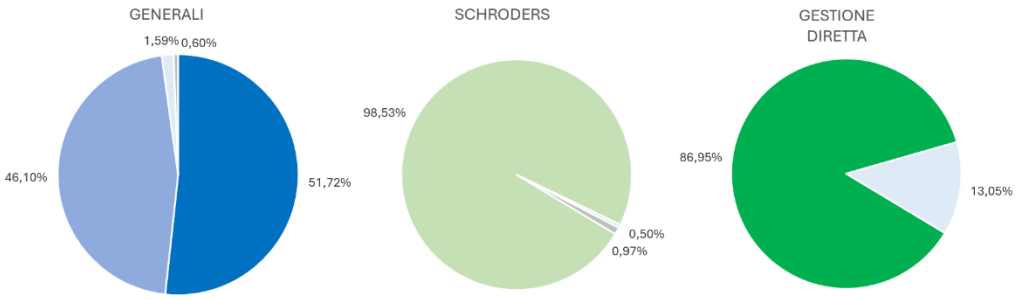
L'aumento dell'AUM deriva dal margine positivo della gestione finanziaria di €11.566.900, parzialmente compensato dal flusso negativo della gestione previdenziale (disinvestimenti per pagare le prestazioni maggiore dei versamenti dei contributi) e dei ribilanciamenti di €5.863.757 nonché dal prelievo per pagare le imposte dell'esercizio 2025 di €2.538.257.

In particolare, la variazione è stata:

- per Generali, negativa per -€31.259.731, di cui -€22.083.637 nel primo semestre 2026 e - €9.176.094 nel terzo trimestre 2026, entrambi influenzati dai ribilanciamenti al gestore azionario in relazione all'implementazione della nuova Asset Allocation Strategica;
- per Schroders, positiva per €34.064.705, di cui €24.655.085 nel primo semestre 2026 ed €9.409.621 nel terzo trimestre 2026, entrambi influenzati dai ribilanciamenti sopra indicati;
- per la Gestione diretta, positiva per €165.469; la variazione riguarda pressoché totalmente il primo semestre 2026 in cui è stato deliberato e incassato il dividendo sulle quote del capitale di Banca d'Italia ed effettuato il prelievo per pagare le imposte dell'esercizio 2025.

ANALISI PER TIPOLOGIA DI STRUMENTO FINANZIARIO COMPARTO DINAMICO





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

	N. titoli			AUM (€ mln) [a]			AUM (%)		
	30-set-26	30-giu-26	31-dic-25	30-set-26	30-giu-26	31-dic-25	30-set-26	30-giu-26	31-dic-25
Titoli di debito governativi	28	28	29	17,1	21,5	33,1	10,8%	13,5%	21,2%
Titoli di debito societari	119	147	209	15,3	19,7	30,3	9,6%	12,4%	19,4%
Titoli di capitale quotati	145	133	135	119,1	109,7	86,2	74,8%	69,1%	55,2%
Titoli di capitale non quotati	1	1	1	4,4	4,4	4,4	2,8%	2,8%	2,8%
Disponibilità liquide				1,8	2,4	1,3	1,1%	1,5%	0,8%
Altro				1,4	1,1	0,8	0,9%	0,7%	0,5%
Totale	**293**	**309**	**374**	**159,1**	**158,9**	**156,1**	**100,0%**	**100,0%**	**100,0%**

(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 settembre 2026, al 30 giugno 2026 e al 31 dicembre 2025 con relativa variazione.

Gestore obbligazionario

Generali

	N. titoli			AUM (€ mln) [a]			AUM (%)		
	30-set-26	30-giu-26	31-dic-25	30-set-26	30-giu-26	31-dic-25	30-set-26	30-giu-26	31-dic-25
Governativi	28	28	29	17,1	21,5	33,1	51,7%	50,7%	51,4%
Societari	119	147	209	15,3	19,7	30,3	46,1%	46,6%	47,0%
Disponibilità liquide				0,5	0,8	0,4	1,6%	1,8%	0,6%
Altro				0,2	0,3	0,6	0,6%	0,8%	0,9%
Totale	**147**	**175**	**238**	**33,2**	**42,3**	**64,4**	**100,0%**	**100,0%**	**100,0%**

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

Nel terzo trimestre 2026, non ci sono state variazioni significative in termini percentuali rispetto al 30 giugno 2026.

Gestore azionario

Schroders

	N. titoli			AUM (€ mln)			AUM (%)		
	30-set-26	30-giu-26	31-dic-25	30-set-26	30-giu-26	31-dic-25	30-set-26	30-giu-26	31-dic-25
Titoli di capitale	145	133	135	119,1	109,7	86,2	98,5%	98,5%	99,3%
Disponibilità liquide				0,6	1,0	0,4	0,5%	0,9%	0,4%
Altro				1,2	0,7	0,2	1,0%	0,6%	0,3%
Totale	**145**	**133**	**135**	**120,8**	**111,4**	**86,8**	**100,0%**	**100,0%**	**100,0%**

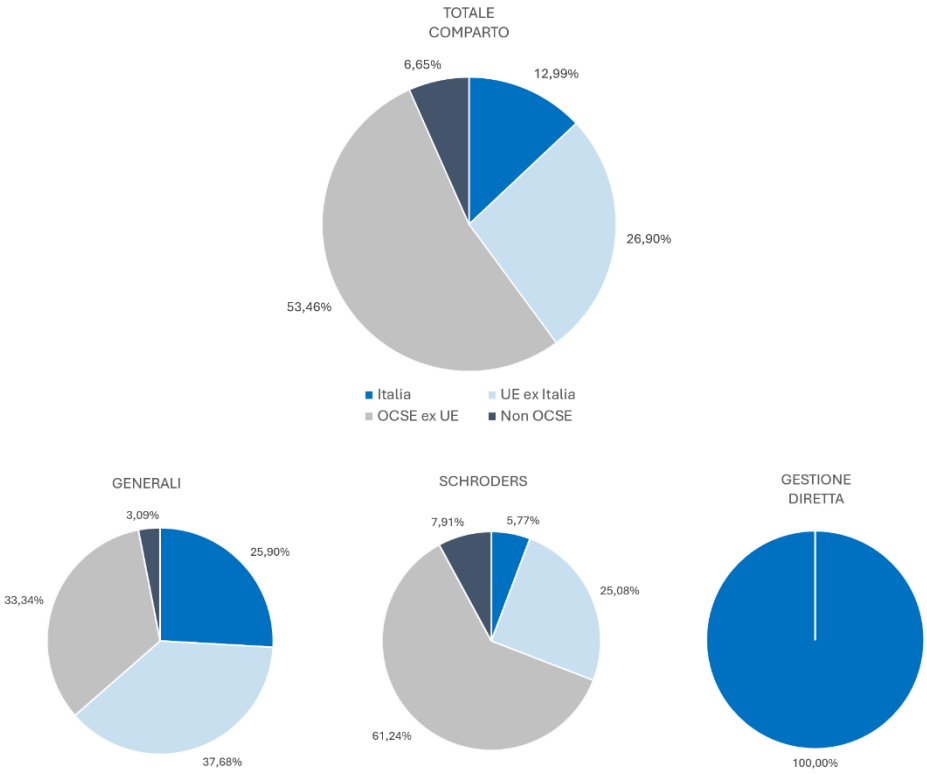
Nel terzo trimestre 2026, non ci sono state variazioni significative in termini percentuali rispetto al 30 giugno 2026.

Gestione diretta

Al 30 settembre 2026, il portafoglio della Gestione diretta di €5.106.181 è rappresentato da:

- n. 176 quote del capitale di Banca d'Italia per €4.440.000, invariato rispetto al 30 giugno 2026;
- disponibilità liquide per €666.181, in aumento di €2.856 rispetto al 30 giugno 2026, per effetto degli interessi attivi maturati nel terzo trimestre 2026, al netto delle spese.

ANALISI PER AREA GEOGRAFICA COMPARTO DINAMICO



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

	N. titoli			AUM (€ mln) [(a)]			AUM (%)		
	30-set-26	30-giu-26	31-dic-25	30-set-26	30-giu-26	31-dic-25	30-set-26	30-giu-26	31-dic-25
Italia	28	34	41	20,7	23,3	26,8	13,0%	14,6%	17,1%
UE ex Italia	118	127	156	42,8	45,1	52,0	26,9%	28,4%	33,3%
OCSE ex UE	133	134	161	85,0	79,1	68,4	53,5%	49,8%	43,8%
Non OCSE	14	14	16	10,6	11,4	9,0	6,7%	7,2%	5,8%
Totale	**293**	**309**	**374**	**159,1**	**158,9**	**156,1**	**100,0%**	**100,0%**	**100,0%**

(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 settembre 2026, al 30 giugno 2026 e al 31 dicembre 2025 con relativa variazione.

Gestore obbligazionario

Generali

	N. titoli			AUM (€ mln) [(a)]			AUM (%)		
	30-set-26	30-giu-26	31-dic-25	30-set-26	30-giu-26	31-dic-25	30-set-26	30-giu-26	31-dic-25
Italia	14	20	27	8,6	10,6	15,4	25,9%	25,0%	23,9%
UE ex Italia	64	77	106	12,5	17,0	27,0	37,7%	40,1%	42,0%
OCSE ex UE	63	72	99	11,1	13,6	20,9	33,3%	32,2%	32,5%
Non OCSE	6	6	6	1,0	1,1	1,1	3,1%	2,7%	1,6%
Totale	**147**	**175**	**238**	**33,2**	**42,3**	**64,4**	**100,0%**	**100,0%**	**100,0%**

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

Nel terzo trimestre 2026, le principali variazioni in termini percentuali rispetto al 30 giugno 2026 riguardano:

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

Gestore azionario

Schroders

	N. titoli			AUM (€ mln)			AUM (%)		
	30-set-26	30-giu-26	31-dic-25	30-set-26	30-giu-26	31-dic-25	30-set-26	30-giu-26	31-dic-25
Italia	13	13	13	7,0	7,6	6,4	5,8%	6,8%	7,4%
UE ex Italia	54	50	50	30,3	28,1	25,0	25,1%	25,2%	28,8%
OCSE ex UE	70	62	62	74,0	65,4	47,4	61,2%	58,7%	54,7%
Non OCSE	8	8	10	9,6	10,3	7,9	7,9%	9,2%	9,1%
Totale	**145**	**133**	**135**	**120,8**	**111,4**	**86,8**	**100,0%**	**100,0%**	**100,0%**

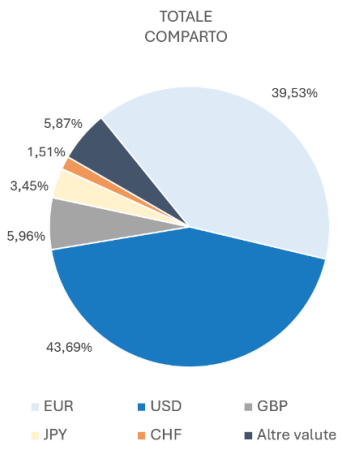
Nel terzo trimestre 2026, le principali variazioni in termini percentuali rispetto al 30 giugno 2026 riguardano:

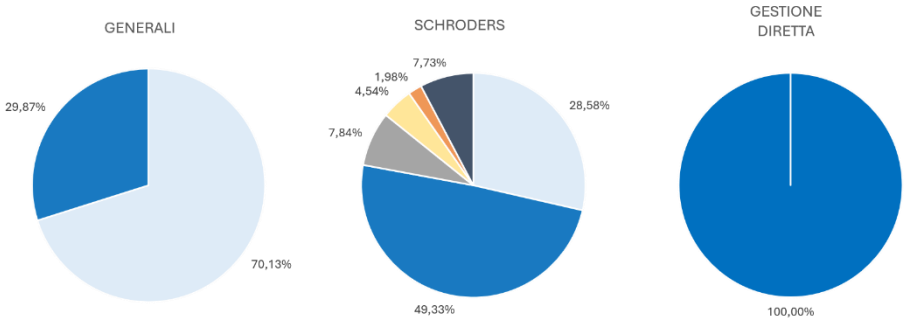
- un aumento dell'esposizione sui titoli OCSE ex UE;
- una riduzione dell'esposizione sui titoli Italia e Non OCSE.

Gestione diretta

Al 30 settembre 2026, la Gestione diretta di €5.106.181 riguarda l'area geografica Italia, come al 30 giugno 2026.

ANALISI PER VALUTA COMPARTO DINAMICO





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

	N. titoli			AUM (€ mln) [a]			AUM (%)		
	30-set-26	30-giu-26	31-dic-25	30-set-26	30-giu-26	31-dic-25	30-set-26	30-giu-26	31-dic-25
EUR	160	181	228	62,9	68,2	80,9	39,5%	43,0%	51,8%
USD	93	89	103	69,5	63,9	52,7	43,7%	40,2%	33,8%
Altro	40	39	43	26,7	26,7	22,5	16,8%	16,8%	14,4%
Totale	**293**	**309**	**374**	**159,1**	**158,9**	**156,1**	**100,0%**	**100,0%**	**100,0%**

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

Al 30 settembre 2026, l'esposizione valutaria a livello di Comparto è del 60,5% (in aumento rispetto al 57% al 30 giugno 2026); per effetto dei contratti di copertura del rischio di cambio stipulati, l'esposizione valutaria scende al 25,3% (in aumento rispetto al 23,5% al 30 giugno 2026).

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

Gestore obbligazionario

Generali

	N. titoli			AUM (€ mln) [a]			AUM (%)		
	30-set-26	30-giu-26	31-dic-25	30-set-26	30-giu-26	31-dic-25	30-set-26	30-giu-26	31-dic-25
EUR	98	123	172	23,3	30,7	47,7	70,1%	72,6%	74,0%
USD	49	52	66	9,9	11,6	16,7	29,9%	27,4%	26,0%
Altro									
Totale	**147**	**175**	**238**	**33,2**	**42,3**	**64,4**	**100,0%**	**100,0%**	**100,0%**

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

Nel terzo trimestre 2026, le principali variazioni in termini percentuali rispetto al 30 giugno 2026 riguardano:

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

Per effetto dei contratti di copertura, l'esposizione valutaria scende al 1,9%.

Gestore azionario

Schroders

	N. titoli			AUM (€ mln)			AUM (%)		
	30-set-26	30-giu-26	31-dic-25	30-set-26	30-giu-26	31-dic-25	30-set-26	30-giu-26	31-dic-25
EUR	61	57	55	34,5	32,4	28,3	28,6%	29,1%	32,6%
USD	44	37	37	59,6	52,3	36,0	49,3%	46,9%	41,5%
GBP	12	10	11	9,5	8,8	7,1	7,8%	7,9%	8,2%
JPY	8	9	6	5,5	7,2	3,0	4,5%	6,4%	3,4%
CHF	7	7	8	2,4	2,3	3,6	2,0%	2,1%	4,1%
Altro	13	13	18	9,3	8,5	8,8	7,7%	7,6%	10,1%
Totale	**145**	**133**	**135**	**120,8**	**111,4**	**86,8**	**100,0%**	**100,0%**	**100,0%**

Nel terzo trimestre 2026, le principali variazioni in termini percentuali rispetto al 30 giugno 2026 riguardano:

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

Per effetto dei contratti di copertura, l'esposizione valutaria scende al 32,8%.

Gestione diretta

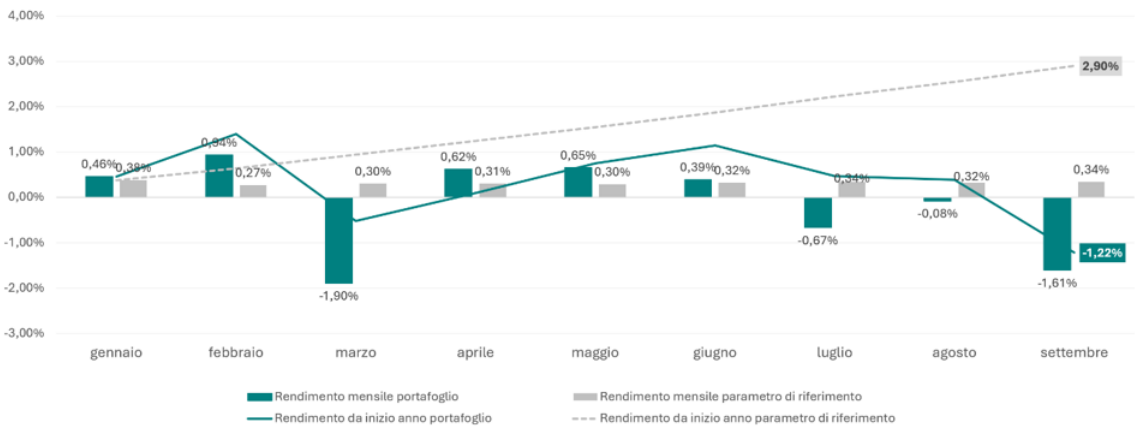
Al 30 settembre 2026, la Gestione diretta di €5.106.181 presenta un'esposizione unicamente verso l'Euro, come al 30 giugno 2026.

ANALISI DELLE PERFORMANCE COMPARTO DINAMICO

Di seguito si riporta l'andamento nei nove 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

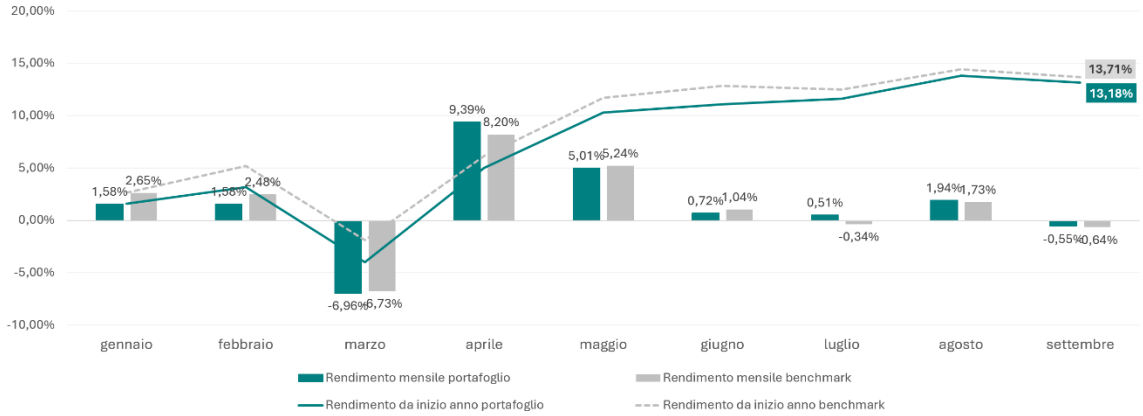


Fonte: Advisor finanziario.

Da inizio anno al 30 settembre 2026, la performance è inferiore rispetto al target di redditività per 412 bps, mentre da inizio mandato (1° febbraio 2026) è inferiore per 419 bps.

Gestore azionario

Schroders



Fonte: Advisor finanziario.

Da inizio anno al 30 settembre 2026, la performance è inferiore rispetto al *benchmark* per 52 bps, mentre da inizio mandato (1° febbraio 2026) è superiore per 66 bps.

Gestione diretta

Al 30 settembre 2026, la Gestione diretta ha generato un rendimento del 4,21%, superiore al *dividend yield* di Banca d'Italia annualizzato per i nove mesi (3,38%).

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 settembre 2026.

	COMPARTO BILANCIATO				*COMPARTO DINAMICO*		
	AMUNDI	**GENERALI**	**SCHRODERS**	**GESTIONE DIRETTA**	**GENERALI**	**SCHRODERS**	**GESTIONE DIRETTA**
(al 30 settembre 2026)							
Risorse gestite							
AUM (€ mln)	125,2	129,0	147,9	19,1	33,2	120,8	5,1
% AUM	29,72%	30,62%	35,12%	4,54% [a]	20,84%	75,95%	3,21% [a]
% AAS	65,00%		30,00%	5,00%	20,00%	75,00%	5,00%
Differenza	-4,66%		5,12%	-0,46%	0,84%	0,95%	-1,79%
(dal 1° gennaio al 30 settembre 2026)							
Rendimento lordo *(a livello di gestore)*							
Portafoglio	0,04%	-1,38%	12,88%	4,42%	-1,22%	13,18%	4,21%
Parametro di riferimento	2,90%	2,90%	13,71%	3,38%	2,90%	13,71%	3,38%
Differenza	-2,86%	-4,28%	-0,83%	1,04%	-4,12%	-0,53%	0,83%
Rendimento lordo *(a livello di comparto)*							
Portafoglio			3,98%			7,75%	
Parametro di riferimento			6,22%			8,99%	
Differenza			-2,24%			-1,24%	
Rischio *(a livello di gestore)* [b]	*Deviazione standard*		*TEV*		*Deviazione standard*	*TEV*	
Portafoglio	1,80%	2,96%	4,63%		2,93%	4,60%	
Indici di efficienza							
Indice sharpe	neg.	neg.	1,07		neg.	1,10	
Information ratio			neg.			neg.	
Indicatori CAPM							
alfa			-1,22%			-1,04%	
beta			1,16			1,15	
Style							
upward market skill			58,88%			57,94%	
downward market skill			38,64%			35,23%	
(al 30 settembre 2026)							
Perdita potenziale *(a livello di comparto)* [c]							
VaR 95% 1m	-2,43% - € 9,8 mln				-4,90% - € 7,6 mln		
Expected Shortfall 95% 1m	-3,86% - € 15,6 mln				-7,73% - € 11,9 mln		
Esposizione valutaria *(a livello di gestore)*							
ante copertura	9,35%	29,05%	71,82%		29,87%	71,42%	
post copertura	0,54%	1,98%	31,87%		1,94%	32,80%	
limite di convenzione	5,00%	5,00%	34,00%		5,00%	34,00%	
Esposizione valutaria *(a livello di comparto)*							
ante copertura			36,89%			60,47%	
post copertura			11,96%			25,31%	
limite normativo			30,00%			30,00%	
Rating							
% investment grade (IG)	96,67%	91,13%			89,05%		
% non IG	3,33%	8,87%			10,95%		
limite di convenzione non IG	20,00%	20,00%			20,00%		
Concentrazione							
N. titoli	99	258	145	1	147	145	1
Max valore di mercato unitario	10.025.083	6.566.292	6.910.545		1.616.318	5.208.320	
Min valore di mercato unitario	97.731	87.496	73.126	17.760.000	65.937	59.976	4.440.000
Valore di mercato medio	1.251.295	490.413	1.005.416		220.632	821.035	

(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.

Bilancio trimestrale al 30 settembre 2026

Informazioni generali

Il presente bilancio 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 settembre 2026.

Il bilancio è composto dai seguenti documenti di sintesi relativi al Fondo nel suo complesso:

1) Stato patrimoniale;
2) Conto economico.

Ai suddetti documenti di sintesi seguono i rendiconti, distinti per Comparto, redatti per la fase di accumulo. Ciascun rendiconto è composto dallo stato patrimoniale di sintesi, dal conto economico di sintesi e dalla nota integrativa. In particolare:

- Stato patrimoniale: le informazioni sono fornite con riferimento al 30 settembre, al 30 giugno 2026 e al 31 dicembre 2025. Lo schema è stato predisposto sulla base dei valori del Prospetto della composizione e del valore del Patrimonio.[6]
- Conto economico: le informazioni economiche sono fornite con riferimento al terzo trimestre e ai nove mesi del 2026 nonché al corrispondente periodo del 2025.[7]
- Nota integrativa: è riportato un commento di sintesi con riferimento alle voci principali, effettuando in alcuni casi rinvio all'analisi svolta nella Relazione intermedia sulla gestione.

I valori degli schemi di stato patrimoniale e conto economico e della nota integrativa sono espressi in euro.

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

---

[6] Pertanto, non sono stati considerati: (i) il saldo del conto corrente afflussi; (i) i debiti verso gli aderenti per prestazioni per le quali il disinvestimento è stato effettuato con il valore quota al 31 agosto 2026 e che al 30 settembre 2026 non erano stati ancora pagati; (iii) i crediti e i debiti della gestione amministrativa. In ogni caso, tali poste non avrebbero avuto alcun impatto sull'ANDP dei Comparti.

[7] Coerentemente con i valori riportati nello stato patrimoniale, il saldo della gestione previdenziale considera soltanto i contributi e le prestazioni riportati nel Prospetto della composizione e del valore del Patrimonio, in particolare: (i) i contributi destinati a investimento con conseguente emissione delle quote; (ii) le prestazioni oggetto di disinvestimento con conseguente annullamento delle quote. Pertanto, non sono stati considerati i 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; in ogni caso, gli "ultimi contributi" non hanno alcun impatto sul saldo della gestione previdenziale e pertanto sull'ANDP, interessando per pari importo sia i contributi che le prestazioni.

Rendiconto complessivo fase di accumulo

STATO PATRIMONIALE DI SINTESI

ATTIVITÀ

		30/09/2026	30/06/2026	31/12/2025
10	Investimenti diretti	24.239.792	24.231.040	23.436.841
20	Investimenti in gestione	643.526.161	631.304.239	618.901.799
30	Garanzie di risultato acquisite sulle posizioni individuali			
40	Attività della gestione amministrativa			
50	Crediti di imposta	-	-	-
	TOTALE ATTIVITÀ FASE DI ACCUMULO	**667.765.953**	**655.535.279**	**642.338.640**

PASSIVITÀ

		30/09/2026	30/06/2026	31/12/2025
10	Passività della gestione previdenziale	8.572.704	3.036.790	6.798.662
20	Passività della gestione finanziaria	2.056.379	168.353	330.730
30	Garanzie di risultato riconosciute sulle posizioni individuali			
40	Passività della gestione amministrativa			
50	Debiti di imposta	5.702.813	5.526.063	7.362.389
	TOTALE PASSIVITÀ FASE DI ACCUMULO	**16.331.896**	**8.731.206**	**14.491.780**
100	**ATTIVO NETTO DESTINATO ALLE PRESTAZIONI**	**651.434.057**	**646.804.073**	**627.846.860**
	CONTI D'ORDINE			

CONTO ECONOMICO DI SINTESI

		III trimestre		Nove mesi	
		2026	2025	2026	2025
10	**Saldo della gestione previdenziale**	**4.869.621**	**1.218.866**	**694.789**	**-824.544**
20	Risultato della gestione finanziaria diretta	8.751	26.073	1.016.832	1.088.934
30	Risultato della gestione finanziaria indiretta	202.441	13.659.880	28.082.761	27.288.505
40	Oneri di gestione	-274.080	-11.336	-504.372	-147.078
50	**Margine della gestione finanziaria (20)+(30)+(40)**	**-62.887**	**13.674.617**	**28.595.221**	**28.230.361**
60	Saldo della gestione amministrativa				
70	**Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni ante imposta sostitutiva (10)+(50)+(60)**	**4.806.734**	**14.893.483**	**29.290.010**	**27.405.817**
80	Imposta sostitutiva	-176.751	-2.667.122	-5.702.813	-5.493.758
100	**Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni (70)+(80)**	**4.629.983**	**12.226.361**	**23.587.197**	**21.912.059**

RENDICONTO DEL COMPARTO GARANTITO ASSICURATIVO

STATO PATRIMONIALE DI SINTESI

Attività

		30/09/2026	30/06/2026	31/12/2025
10	Investimenti diretti			
20	Investimenti in gestione	77.534.615	77.539.519	72.507.113
30	Garanzie di risultato acquisite sulle posizioni individuali			
40	Attività della gestione amministrativa			
50	Crediti di imposta			
	TOTALE ATTIVITÀ FASE DI ACCUMULO	**77.534.615**	**77.539.519**	**72.507.113**

Passività

		30/09/2026	30/06/2026	31/12/2025
10	Passività della gestione previdenziale	2.052.076	1.053.890	665.100
20	Passività della gestione finanziaria			
30	Garanzie di risultato riconosciute sulle posizioni individuali			
40	Passività della gestione amministrativa			
50	Debiti di imposta	253.490	169.022	268.195
	TOTALE PASSIVITÀ FASE DI ACCUMULO	**2.305.566**	**1.222.912**	**933.295**
100	**ATTIVO NETTO DESTINATO ALLE PRESTAZIONI**	**75.229.049**	**76.316.607**	**71.573.819**
	CONTI D'ORDINE			

CONTO ECONOMICO DI SINTESI

		III trimestre		Nove mesi	
		2026	2025	2026	2025
10	**Saldo della gestione previdenziale**	**-1.551.052**	**378.885**	**2.263.554**	**3.171.421**
20	Risultato della gestione finanziaria diretta				
30	Risultato della gestione finanziaria indiretta	547.961	426.496	1.645.166	1.274.312
40	Oneri di gestione				
50	**Margine della gestione finanziaria (20)+(30)+(40)**	**547.961**	**426.496**	**1.645.166**	**1.274.312**
60	Saldo della gestione amministrativa				
70	**Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni ante imposta sostitutiva (10)+(50)+(60)**	**-1.003.090**	**805.382**	**3.908.720**	**4.445.733**
80	Imposta sostitutiva	-84.468	-66.776	-253.490	-199.682
100	**Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni (70)+(80)**	**-1.087.558**	**738.606**	**3.655.230**	**4.246.051**

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	1.554.767,682	20.802.455	
c) Quote annullate	-1.382.111,542	-18.538.901	
d) Variazione numero quote (b+c)	172.656,140	2.263.554	
e) Variazione valore totale quote		1.391.676	
f) Variazione ANDP (d+e)			3.655.230
g) Quote in essere al 30/09/2026 (a+d)	**5.564.832,471**		**75.229.049**

Il valore unitario della quota al 30 settembre 2026 è di €13,519, in aumento di €0,245 (+1,85%) rispetto al valore al 31 dicembre 2025, di €13,274.

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 positiva per 172.656,140 per un controvalore di €2.263.554, che corrisponde al saldo della gestione previdenziale (voce 10 del conto economico).

La variazione del valore totale quote è positiva per €1.391.676 e corrisponde alla somma del margine della gestione finanziaria, del saldo della gestione amministrativa e dell'imposta sostitutiva di competenza del 2026 (rispettivamente voci 50, 60 e 80 del conto economico).

La variazione dell'ANDP è positiva per €3.655.230 e corrisponde alla somma del saldo della gestione previdenziale, del margine della gestione finanziaria, del saldo della gestione amministrativa e dell'imposta sostitutiva di competenza del 2026.

Informazioni sullo Stato Patrimoniale

Attività

20 - Investimenti in gestione	**77.534.615**

Gli investimenti in gestione riguardano:

- il capitale rivalutato investito nella Gestione Separata "Previ Reale" di Reale Mutua per € 75.152.706. Ulteriori informazioni sono riportate nella sezione "Andamento della gestione. Gestione finanziaria del Fondo" della relazione sulla gestione;
- i contributi incassati a settembre, riconciliati nello stesso mese e valorizzati con il valore quota al 30 settembre 2026 per € 2.377.504;
- il credito per interessi del conto corrente afflussi del terzo trimestre 2026 attribuiti al Comparto Garantito Assicurativo per € 3.968;
- il credito per la quota del dividendo Mefop S.p.A. attribuita al Comparto per € 438.

Passività

10 - Passività della gestione previdenziale	**2.052.076**

La voce riguarda i debiti verso gli aderenti per prestazioni per le quali il disinvestimento è stato effettuato con il valore quota del 30 settembre 2026 e il pagamento a ottobre 2026.

50 - Debiti di imposta	253.490

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

Informazioni sul conto economico

Le informazioni sono riportate nella sezione "Andamento della gestione" della relazione sulla gestione, con riferimento sia alla gestione previdenziale che alla gestione finanziaria del Fondo.

RENDICONTO DEL COMPARTO BILANCIATO

STATO PATRIMONIALE DI SINTESI

Attività

		30/09/2026	30/06/2026	31/12/2025
10	Investimenti diretti	19.133.611	19.127.716	18.496.129
20	Investimenti in gestione	407.110.340	399.065.380	393.579.202
30	Garanzie di risultato acquisite sulle posizioni individuali			
40	Attività della gestione amministrativa			
50	Crediti di imposta	-	-	
	TOTALE ATTIVITÀ FASE DI ACCUMULO	**426.243.951**	**418.193.095**	**412.075.331**

Passività

		30/09/2026	30/06/2026	31/12/2025
10	Passività della gestione previdenziale	2.963.643	895.201	4.169.125
20	Passività della gestione finanziaria	1.136.840	114.323	137.268
30	Garanzie di risultato riconosciute sulle posizioni individuali			
40	Passività della gestione amministrativa			
50	Debiti di imposta	3.158.562	3.354.958	4.555.937
	TOTALE PASSIVITÀ FASE DI ACCUMULO	**7.259.046**	**4.364.481**	**8.862.330**
100	**ATTIVO NETTO DESTINATO ALLE PRESTAZIONI**	**418.984.905**	**413.828.614**	**403.213.001**
	CONTI D'ORDINE			

CONTO ECONOMICO DI SINTESI

		III trimestre		Nove mesi	
		2026	2025	2026	2025
10	**Saldo della gestione previdenziale**	**6.872.328**	**-1.996.399**	**3.448.418**	**-10.086.830**
20	Risultato della gestione finanziaria diretta	5.895	24.279	810.500	884.144
30	Risultato della gestione finanziaria indiretta	-1.744.552	8.482.135	15.054.809	16.545.007
40	Oneri di gestione	-173.775	-4.880	-383.260	-19.215
50	**Margine della gestione finanziaria (20)+(30)+(40)**	**-1.912.432**	**8.501.534**	**15.482.049**	**17.409.936**
60	Saldo della gestione amministrativa				
70	**Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni ante imposta sostitutiva (10)+(50)+(60)**	**4.959.896**	**6.505.135**	**18.930.466**	**7.323.106**
80	Imposta sostitutiva	196.396	-1.664.624	-3.158.562	-3.398.016
100	**Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni (70)+(80)**	**5.156.291**	**4.840.511**	**15.771.904**	**3.925.090**

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	917.688,682	39.613.864	
c) Quote annullate	-841.389,426	-36.165.446	
d) Variazione numero quote (b+c)	76.299,256	3.448.418	
e) Variazione valore totale quote		12.323.487	
f) Variazione ANDP (d+e)			15.771.904
g) Quote in essere al 30/09/2026 (a+d)	**9.631.279,487**		**418.984.905**

Il valore unitario della quota al 30 settembre 2026 è di €43,503, in aumento di €1,304 (+3,09%) rispetto al valore al 31 dicembre 2025, di €42,199.

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 positiva per 76.299,256 per un controvalore di €3.448.418, che corrisponde al saldo della gestione previdenziale (voce 10 del conto economico).

La variazione del valore totale quote è positiva per €12.323.487 e corrisponde alla somma del margine della gestione finanziaria, del saldo della gestione amministrativa e dell'imposta sostitutiva di competenza del 2026 (rispettivamente voci 50, 60 e 80 del conto economico).

La variazione dell'ANDP è positiva per €15.771.904 e corrisponde alla somma del saldo della gestione previdenziale, del margine della gestione finanziaria, del saldo della gestione amministrativa e dell'imposta sostitutiva di competenza del 2026.

Informazioni sullo Stato Patrimoniale

Attività

10 - Investimenti diretti	**19.133.611**

La voce riguarda:

- n. 704 quote del capitale di Banca d'Italia per €17.760.000, acquistate nel 2022 e gestite direttamente dal Fondo;
- le disponibilità sul relativo conto corrente presso il Depositario per €1.373.611.

20 - Investimenti in gestione	**407.110.340**

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

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

Gestore	N. titoli	Importo risorse gestite
Amundi	99	125.185.288
Generali	258	128.970.379
Schroders	145	147.936.219
Totale	**500**	**402.091.886**

A livello di Comparto, il numero dei titoli è pari a 500, 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 €402.091.886 della tabella di cui sopra corrisponde alla differenza tra:

- la voce 20 "Investimenti in gestione" dell'attivo patrimoniale di €407.110.340, con esclusione: (i) delle attività della gestione previdenziale di €4.030.669, riguardanti i contributi incassati a settembre, riconciliati nello stesso mese e valorizzati con il valore quota al 30 settembre 2026; (ii) del credito per gli interessi del conto corrente afflussi del terzo trimestre 2026 attribuiti al Comparto Bilanciato per € 22.350; (iii) del credito per la quota del dividendo Mefop S.p.A. attribuita al Comparto Bilanciato per € 2.370;
- i debiti per operazioni da regolare per €963.065, rilevati nella voce 20 "Passività della gestione finanziaria".

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

	Amundi	Generali	Schroders	Totale
Depositi bancari	778.721	1.733.803	769.713	3.282.237
Titoli emessi da Stati o da organismi internazionali	75.822.729	66.417.029		142.239.758
Titoli di debito quotati	46.643.756	58.589.869		105.233.625
Titoli di capitale quotati			145.785.339	145.785.339
Totale investimenti finanziari (A)	123.245.205	126.740.702	146.555.052	396.540.959
Ratei e risconti attivi	1.411.679	1.519.770		2.931.449
Valutazione e margini su futures e opzioni	528.403	709.804	784.027	2.022.234
Altre attività della gestione finanziaria		103	1.560.205	1.560.308
Totale altre attività finanziarie (B)	1.940.083	2.229.677	2.344.232	6.513.991
Debiti per operazioni da regolare			-963.065	-963.065
Totale passività finanziarie (C)	-	-	-963.065	-963.065
Totale risorse gestite (D)=(A)+(B)+(C)	**125.185.288**	**128.970.379**	**147.936.219**	**402.091.886**

Nella relazione sulla gestione è riportata l'analisi dell'AUM per variazione, per tipologia di strumenti finanziari, per area geografica, per valuta e per duration.

10 - Passività della gestione previdenziale	2.963.643

La voce riguarda i debiti verso gli aderenti per prestazioni per le quali il disinvestimento è stato effettuato con il valore quota del 30 settembre 2026 e il pagamento a ottobre 2026.

20 - Passività della gestione finanziaria	1.136.840

La voce riguarda debiti per operazioni da regolare per acquisto titoli per €963.065, debiti per commissioni verso i gestori per €158.166 e per commissioni verso il depositario per €15.609.

50 - Debiti di imposta	3.158.562

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

Informazioni sul conto economico

Le informazioni sono riportate nella sezione "Andamento della gestione" della relazione sulla gestione, con riferimento sia alla gestione previdenziale che alla gestione finanziaria del Fondo.

RENDICONTO DEL COMPARTO DINAMICO

STATO PATRIMONIALE DI SINTESI

Attività

		30/09/2026	30/06/2026	31/12/2025
10	Investimenti diretti	5.106.181	5.103.325	4.940.712
20	Investimenti in gestione	158.881.206	154.699.340	152.815.484
30	Garanzie di risultato acquisite sulle posizioni individuali			
40	Attività della gestione amministrativa			
50	Crediti di imposta	-	-	
	TOTALE ATTIVITÀ FASE DI ACCUMULO	**163.987.387**	**159.802.664**	**157.756.196**

Passività

		30/09/2026	30/06/2026	31/12/2025
10	Passività della gestione previdenziale	3.556.985	1.087.700	1.964.437
20	Passività della gestione finanziaria	919.539	54.030	193.461
30	Garanzie di risultato riconosciute sulle posizioni individuali			
40	Passività della gestione amministrativa			
50	Debiti di imposta	2.290.761	2.002.082	2.538.257
	TOTALE PASSIVITÀ FASE DI ACCUMULO	**6.767.284**	**3.143.812**	**4.696.156**
100	**ATTIVO NETTO DESTINATO ALLE PRESTAZIONI**	**157.220.103**	**156.658.852**	**153.060.040**
	CONTI D'ORDINE			

CONTO ECONOMICO DI SINTESI

		III trimestre		Nove mesi	
		2026	2025	2026	2025
10	**Saldo della gestione previdenziale**	**-451.655**	**2.836.379**	**-5.017.182**	**6.090.865**
20	Risultato della gestione finanziaria diretta	2.856	1.794	206.332	204.790
30	Risultato della gestione finanziaria indiretta	1.399.032	4.751.248	11.382.786	9.469.186
40	Oneri di gestione	-100.304	-6.455	-121.112	-127.863
50	**Margine della gestione finanziaria (20)+(30)+(40)**	**1.301.583**	**4.746.587**	**11.468.006**	**9.546.112**
60	Saldo della gestione amministrativa				
70	**Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni ante imposta sostitutiva (10)+(50)+(60)**	**849.929**	**7.582.966**	**6.450.823**	**15.636.977**
80	Imposta sostitutiva	-288.679	-935.722	-2.290.761	-1.896.060
100	**Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni (70)+(80)**	**561.250**	**6.647.244**	**4.160.062**	**13.740.918**

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	430.287,339	21.874.962	
c) Quote annullate	-531.043,655	-26.892.145	
d) Variazione numero quote (b+c)	-100.756,316	-5.017.182	
e) Variazione valore totale quote		9.177.245	
f) Variazione ANDP (d+e)			4.160.062
g) Quote in essere al 30/06/2026 (a+d)	**3.027.797,503**		**157.220.103**

Il valore unitario della quota al 30 settembre 2026 è di €51,926, in aumento di €3,002 (+6,14%), 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 -100.756,316 per un controvalore di -€5.017.182, che corrisponde al saldo della gestione previdenziale (voce 10 del conto economico).

La variazione del valore totale quote è positiva per €9.177.245 e corrisponde alla somma del margine della gestione finanziaria, del saldo della gestione amministrativa e dell'imposta sostitutiva di competenza del 2026 (rispettivamente voci 50, 60 e 80 del conto economico).

La variazione dell'ANDP è positiva per €4.160.062 e corrisponde alla somma del saldo della gestione previdenziale, del margine della gestione finanziaria, del saldo della gestione amministrativa e dell'imposta sostitutiva di competenza del 2026.

Informazioni sullo Stato Patrimoniale

Attività

La voce riguarda:

- n. 176 quote del capitale di Banca d'Italia per €4.440.000, acquistate nel 2022 e gestite direttamente dal Fondo;
- le disponibilità sul relativo conto corrente presso il Depositario per €666.181.

20 - Investimenti in gestione	**158.881.206**

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.

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

Gestore	N. titoli	Importo risorse gestite
Generali	147	33.157.622
Schroders	145	120.825.951
Totale	**292**	**153.983.573**

L'importo di €153.983.573 della tabella di cui sopra corrisponde alla differenza tra:

- la voce 20 "Investimenti in gestione" dell'attivo patrimoniale di €158.881.206, con esclusione: (i) delle attività della gestione previdenziale di €4.069.131, riguardanti i contributi incassati a settembre, riconciliati nello stesso mese e valorizzati con il valore quota al 30 settembre 2026; (ii) il credito per interessi del conto corrente afflussi del terzo trimestre 2026 attribuiti al Comparto Dinamico per €8.371; (iii) il credito per la quota del dividendo Mefop S.p.A. attribuita al Comparto Dinamico per €897;
- i debiti per operazioni da regolare per €819.234 rilevati nella voce 20 "Passività della gestione finanziaria".

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

	Generali	Schroders	Totale
Depositi bancari	526.824	604.798	1.131.622
Titoli emessi da Stati o da organismi internazionali	16.998.252		16.998.252
Titoli di debito quotati	15.046.661		15.046.661
Titoli di capitale quotati		119.050.008	119.050.008
Totale investimenti finanziari (A)	32.571.738	119.654.806	152.226.544
Ratei e risconti attivi	388.004		388.004
Valutazione e margini su futures e opzioni	197.862	617.002	814.865
Altre attività della gestione finanziaria	18	1.373.377	1.373.395
Totale altre attività finanziarie (B)	585.884	1.990.380	2.576.264
Debiti per operazioni da regolare		-819.234	-819.234
Totale passività finanziarie (C)	-	-819.234	-819.234
Totale risorse gestite (D)=(A)+(B)+(C)	**33.157.622**	**120.825.951**	**153.983.573**

Nella relazione sulla gestione è riportata l'analisi dell'AUM per variazione, per tipologia di strumenti finanziari, per area geografica e per valuta.

10 - Passività della gestione previdenziale	3.556.985

La voce riguarda i debiti verso gli aderenti per prestazioni per le quali il disinvestimento è stato effettuato con il valore quota del 30 settembre 2026 e il pagamento a ottobre 2026.

20 - Passività della gestione finanziaria	919.539

La voce riguarda debiti per operazioni da regolare per acquisto titoli per €819.234, debiti per commissioni verso i gestori per €94.401 e per commissioni verso il depositario per €5.904.

50 - Debiti di imposta	2.290.761

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

Informazioni sul conto economico

Le informazioni sono riportate nella sezione “Andamento della gestione” della relazione sulla gestione, con riferimento sia alla gestione previdenziale che alla gestione finanziaria del Fondo.

fopdire.it