

BILANCIO D'ESERCIZIO AL 31 DICEMBRE 2025

Ventiseiesimo Esercizio

Fopen

FONDO PENSIONE DIPENDENTI GRUPPO ENEL

Sede Legale: viale Regina Margherita, 137 – 00198 Roma

Sede Operativa: via di Villa Patrizi, 2/B – 00161 Roma

Iscritto al n. 99 dell'Albo Covip istituito ai sensi dell'art. 4 del D. Lgs n. 252/2005

www.fondofopen.it

Fopen

Iscritto al n. 99 dell'Albo Covip.

C.F.: 97162380584


Sede Legale: Viale Regina Margherita, 137 – 00198 Roma

Sede Operativa: Via di Villa Patrizi, 2/B – 00161 Roma

E-mail: callcenter@fondofopen.it

PEC: fondopensionefopen@pec-mail.eu

Help Desk Telefonico: 0521-1916.399

www.fondofopen.it  

INDICE

ORGANI SOCIALI	3
SOCIETÀ INCARICATE	5
RELAZIONE SULLA GESTIONE AL BILANCIO D'ESERCIZIO 31/12/2025	7
BILANCIO D'ESERCIZIO AL 31 DICEMBRE 2025	28
STATO PATRIMONIALE – FASE DI ACCUMULO	29
STATO PATRIMONIALE – ATTIVITÀ	29
STATO PATRIMONIALE – PASSIVITÀ	29
CONTO ECONOMICO – FASE DI ACCUMULO	30
CONTO ECONOMICO	30
NOTA INTEGRATIVA AL 31 DICEMBRE 2025	31
IL RENDICONTO AL 31 DICEMBRE 2025 COMPARTO OBBLIGAZIONARIO	
GARANTITO	46
RENDICONTO DELLA FASE DI ACCUMULO.....	47
STATO PATRIMONIALE – ATTIVITÀ	47
STATO PATRIMONIALE – PASSIVITÀ	47
CONTO ECONOMICO	48
IL RENDICONTO AL 31 DICEMBRE 2025 COMPARTO BILANCIATO	
OBBLIGAZIONARIO	66
RENDICONTO DELLA FASE DI ACCUMULO.....	67
STATO PATRIMONIALE – ATTIVITÀ	67
STATO PATRIMONIALE – PASSIVITÀ	67
CONTO ECONOMICO	68
IL RENDICONTO AL 31 DICEMBRE 2025 COMPARTO BILANCIATO AZIONARIO .	93
RENDICONTO DELLA FASE DI ACCUMULO.....	94
STATO PATRIMONIALE – ATTIVITÀ	94
STATO PATRIMONIALE – PASSIVITÀ	94
CONTO ECONOMICO	95
INFORMATIVA SULLA SOSTENIBILITÀ	120
RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE ALL'ASSEMBLEA DEI DELEGATI AI SENSI	
DELL'ART. 2429, COMMA 2, C.C.	122
RELAZIONE SOCIETÀ DI REVISIONE	126
GLOSSARIO	131

ORGANI SOCIALI

Consiglio di Amministrazione¹

Presidente	Umberto PISANTI
Vice Presidente	Leonardo ZANNELLA
Consiglieri	Fabio BONETTI
	Fabio CASINELLI ³
	Lucio LICCHELLO
	Roberto MUSCOGIURI
	Federica NATOLA
	Lucio OTTINO
	Stefano PASTORELLI
	Valeria RAIMONDI ²
	Michele SPITALE
	Michele TASSINI

Collegio Sindacale¹

Presidente	Luigi MAROTTA
Sindaco	Claudia CANTONI
Sindaco	Stefano SCUDIERE
Sindaco	Monica VECCHIATI

¹ Organi eletti dall'Assemblea Ordinaria dei Delegati del FOPEN del 18 gennaio 2023.

² Dal 12 giugno 2024 in sostituzione del dimissionario Giovanni Passarini.

³ Dal 16 luglio 2025 in sostituzione del dimissionario Cesare Chiabrera.

SOCIETÀ INCARICATE

REVISIONE LEGALE DEL BILANCIO

KPMG S.p.A. – Roma

GESTORE AMMINISTRATIVO E CONTABILE

Parametrica Pension Fund S.p.A. – Parma

GESTORI FINANZIARI

- Unipol Assicurazioni S.p.A.
- Axa Investment Management Paris
- PIMCO Europe GmbH
- Eurizon Capital Sgr S.p.A.
- BNP Paribas AM Europe
- Fisher Investments GmbH
- Schroder Investment Management Limited
- UBS Asset Management (UK) Ltd
- Ardian France
- Stepstone Group Europe AI Ltd
- Eurizon Capital Real Asset Sgr S.p.A.
- Fondo Italiano d'Investimento SGR
- Schroder Investment Management (Europe) S.A. (dal 14 Aprile 2025)

EROGAZIONE DELLE RENDITE

Generali Assicurazioni S.p.A. - Trieste

FUNZIONE DI REVISIONE INTERNA

Ellegi Consulenza S.p.A. - Roma

DEPOSITARIO

BFF Bank S.p.A. - Milano

RELAZIONE SULLA GESTIONE AL BILANCIO D'ESERCIZIO 31/12/2025

Signori Delegati,

il bilancio al 31 dicembre 2025 che il Consiglio di Amministrazione presenta all'approvazione dell'Assemblea è il ventiseiesimo dall'inizio dell'attività del FOPEN avvenuta nel 2000 con la raccolta dei primi contributi.

Sono di seguito riportati, rispettando, ove possibile, l'ordine cronologico, gli eventi di rilievo e le attività principali svolte dal Fopen durante l'anno 2025.

Primo semestre:

- Avviata dal mese di gennaio la nuova operatività della valorizzazione delle quote dei comparti, con il passaggio della periodicità da bimensile a mensile;
- Conclusa la selezione per un nuovo mandato di Private Equity, definita la convenzione e affidate le risorse;
- Concluso l'adeguamento alla Legge 220/2021 con la definizione di una procedura per il controllo di eventuali coinvolgimenti degli investimenti del Fondo in imprese produttrici di mine antipersona, di munizioni e submunizioni a grappolo;
- Deliberate le modifiche alla Convenzione del mandato di Private Debt al fine di incrementare gli investimenti in questa asset class col medesimo gestore;
- Trasferita la sede operativa in via di villa Patrizi, 2b - Roma
- Struttura organizzativa del Fondo: approvata la transizione dell'incarico di DG e disegnata un'ipotesi di nuovo organigramma;
- Provveduto alla sostituzione di un consigliere dimissionario;
- Promossa la formazione dei dipendenti attraverso la partecipazione a corsi specializzati (o di aggiornamento) su AI, fiscalità e materie giuridiche-previdenziali;

Secondo semestre:

- Deliberato il rinnovo per cinque anni del contratto con Parametrica Pension Fund, service amministrativo del Fondo;
- Gestita l'uscita della risorsa della Funzione Amministrativa nel mese di ottobre e riorganizzata la Funzione amministrativa;

- Adesioni contrattuali: adeguamento delle procedure del Fondo a quanto previsto dal CCNL - settore elettrico in materia di misure a sostegno della previdenza;
- Struttura organizzativa: avviata la ricerca di una risorsa per rafforzare la Funzione Finanza e di una risorsa per la gestione ICT per completare il processo di adeguamento e gestione della normativa "Dora";
- Avviata la modalità di precompilazione via web delle richieste di adesione;
- Avanzamento progetto della nuova offerta previdenziale, con l'introduzione dei comparti puri e l'opportunità per gli aderenti di scegliere tra vari profili, ivi incluso il Life Cycle;
- In un'ottica di diminuzione del rischio, effettuata un'operazione di ribilanciamento per riportare alla neutralità prevista dalla politica d'investimento i pesi della componente azionaria e quella obbligazionaria su entrambi i comparti Bilanciati;
- Svolta l'analisi dei bisogni previdenziali degli aderenti e, in considerazione della situazione soddisfacente riconsegnata dai risultati emersi sulla pensione complementare attesa, confermata l'adeguatezza dell' Asset Allocation strategica in essere;
- Nell'ambito della riorganizzazione delle Funzioni, deliberato l'affidamento ad un soggetto esterno dell'incarico di Responsabile della Funzione di Gestione del Rischio, svolta la selezione e affidato l'incarico;
- Deliberato di partecipare a due progetti nell'ambito della comunicazione promossi da Assofondipensione, uno più istituzionale e uno più indirizzato ai lavoratori;
- In termini di politica di impegno, il Fondo ha aderito al progetto di *engagement* promosso da Assofondipensione che prevede un'interlocuzione diretta con alcune aziende, italiane e non, sui temi della sostenibilità. Abbandonato invece il progetto sull'esercizio del diritto di voto a causa dei rilevanti impatti organizzativi;
- Deliberato di redistribuire il saldo positivo della gestione amministrativa 2025 sulla posizione previdenziale degli aderenti.

A ciò vanno aggiunte quelle attività significative e non ricorrenti che si sono comunque svolte durante tutto il corso dell'anno come:

- il miglioramento, in termini di efficacia e trasparenza, di alcune funzionalità dell'area riservata;
- l'aggiornamento delle Politiche e della documentazione di Fopen in ragione dei cambiamenti avvenuti nel tempo (o per il sopraggiunto termine di validità).
- il proseguimento e rafforzamento del progetto di comunicazione avviato alla fine dello scorso anno, mediante il supporto della società specializzata incaricata, con l'obiettivo di accompagnare gli aderenti in una maggiore consapevolezza e fruizione dei servizi del Fondo.

Particolare impegno è stato dedicato agli incontri presso le aziende nell'ambito del "progetto DìFFONDO" per sensibilizzare i lavoratori sulle potenzialità della previdenza complementare e rafforzare il rapporto con le aziende associate. Le riunioni si sono svolte sia in presenza che in videoconferenza e hanno interessato varie categorie di lavoratori delle principali società aderenti. A tale proposito, si citano quelle di "on boarding" con i neoassunti e quelli di orientamento per le diverse opzioni di liquidazione della posizione previdenziale con i lavoratori prossimi all'uscita, nonché quelle specifiche svolte con i responsabili delle risorse umane.

Ciò premesso, vengono di seguito fornite informazioni sui principali dati "quantitativi" che caratterizzano il Fondo, ed illustrati in dettaglio gli aspetti più significativi relativi all'andamento della gestione per l'esercizio 2025.

LA GESTIONE PREVIDENZIALE

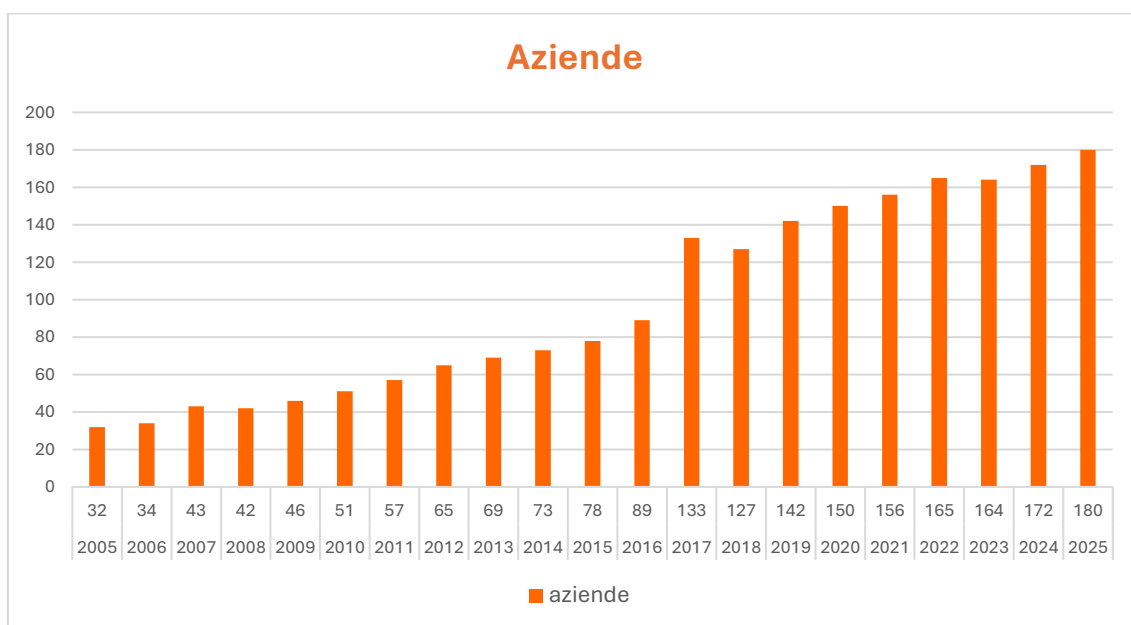
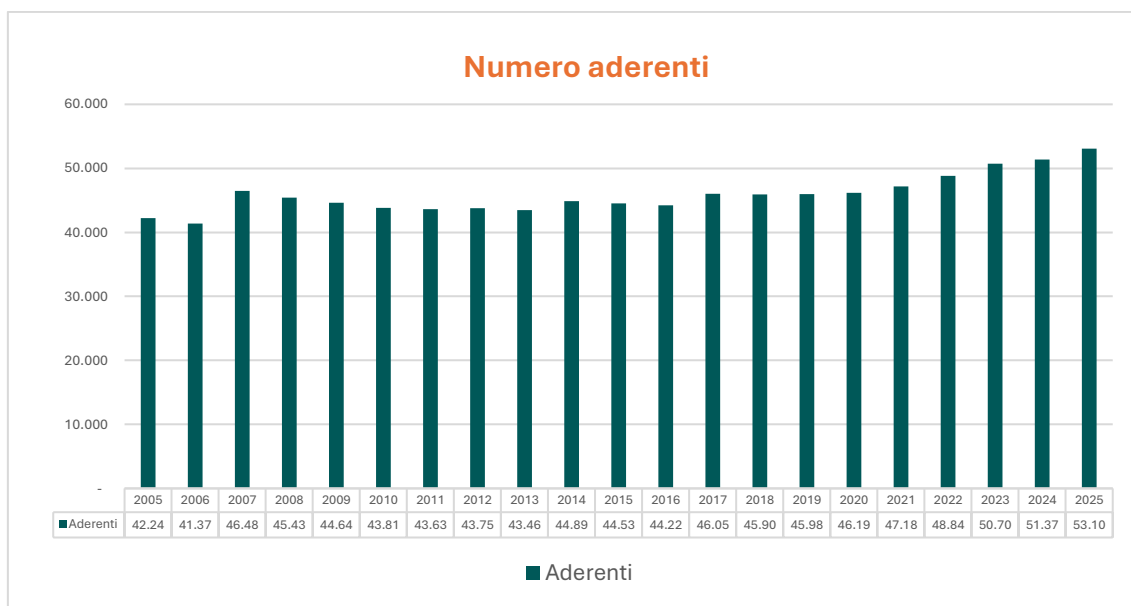
Aderenti e aziende associate

A fine 2025 risultano associate n. 180 Aziende, mentre il numero degli iscritti raggiunge le 53.101 unità, in crescita del 3,36% rispetto al 2024. Con riferimento al numero di aderenti in essere a fine anno:

- Le nuove iscrizioni, pari a 3.284 unità, risultano in aumento rispetto al dato dell'anno precedente (pari a 2.634 unità). Il numero di nuove adesioni di familiari fiscalmente a carico (su un totale di 2.285 unità) è pari a 375 unità, contro le 254 del 2024.
- Le richieste di liquidazione della posizione individuale sono state 1.836, prevalentemente dovute a riscatti totali e prestazioni previdenziali – pari a 1.195 – alle quali si aggiungono 272 riscatti parziali e 369 nuove RITA (portandone il totale in fase di erogazione a 761). In totale esse diminuiscono del 25,7% circa rispetto alle 2.471 del 2024. I trasferimenti in uscita della posizione individuale

sono stati 272 (314 nel 2024) e le anticipazioni sulla posizione previdenziale sono state 2.978 (2.891 nel 2024).

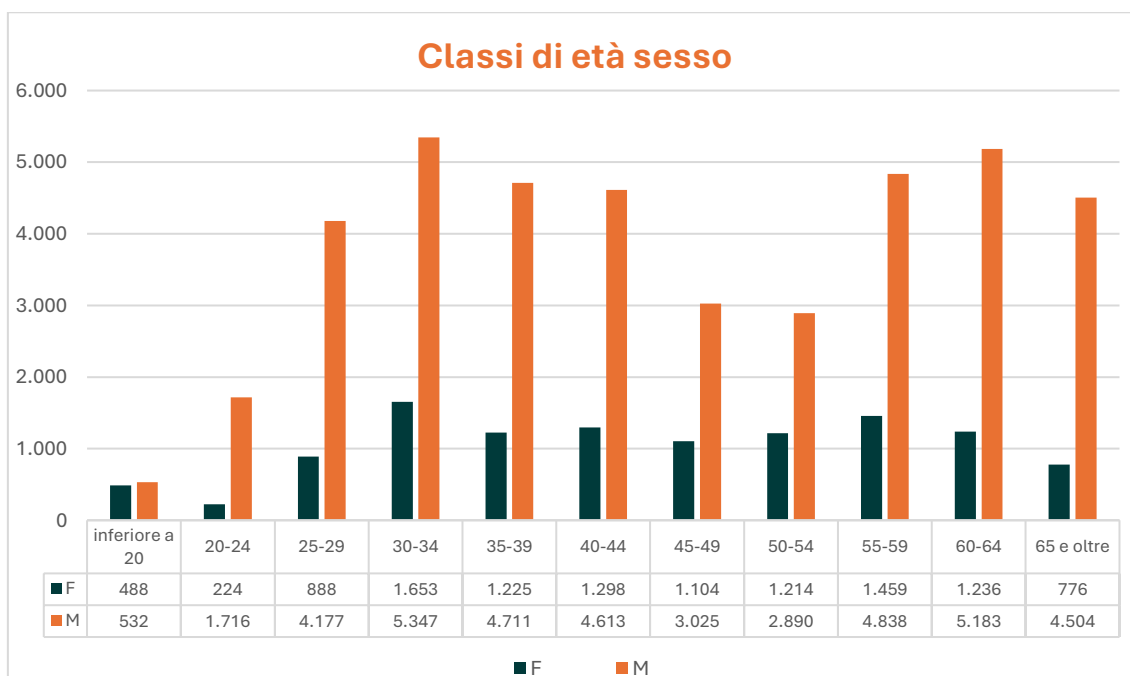
Le posizioni nulle e prive di contribuzione chiuse nell'anno, previa apposita informativa agli aderenti secondo quanto previsto dalla Covip, ammontano a 52. Il tasso di adesione stimato è di circa il 90% dei potenziali aderenti. Le due tabelle seguenti danno l'evidenza grafica dell'andamento della numerosità degli aderenti e delle aziende iscritte al Fondo.



La tabella che segue – depurata dalle iscrizioni dei soggetti “fiscalmente a carico” - riporta la distribuzione degli iscritti per classi di età confrontata con i dati dell'esercizio precedente. I dati mostrano la prosecuzione del processo di ringiovanimento della popolazione di Fopen. L'aumento degli ultrasessantenni è dovuto alle numerose richieste di prestazione in RITA che prevede, per sua natura, la prosecuzione del rapporto associativo fino al raggiungimento dei requisiti pensionistici dell'aderente.

CLASSI DI ETÀ	31/12/2025	31/12/2024	DIFFERENZA
Inferiore a 20	0,01%	0,01%	0,01%
20-24	3,22%	3,15%	0,08%
25-29	9,35%	8,95%	0,39%
30-34	13,23%	12,72%	0,51%
35-39	11,27%	11,19%	0,08%
40-44	11,48%	11,12%	0,36%
45-49	8,08%	7,82%	0,26%
50-54	8,05%	8,45%	-0,40%
55-59	12,35%	14,22%	-1,87%
60-64	12,59%	12,55%	0,04%
65 e oltre	10,36%	9,83%	0,54%

La ripartizione per sesso e classi di età è riportato nel grafico seguente:



Contributi e prestazioni

Viene di seguito indicato il dettaglio dei contributi versati al Fondo pensione negli anni 2025 e 2024 (al netto degli switch in e switch out tra i comparti pari a euro 139.253.273). Con riferimento al "contributo azienda" rappresentato, si precisa che l'importo include anche il premio di risultato convertito in welfare pari a euro 9.095.771 nel 2025 e 6.628.493 nel 2024.

	2025	2024
Contributi lavoratori	31.878.514	41.568.551
Contributi azienda	58.791.667	53.622.761
Contributi volontari	7.501.774	5.722.706
Tfr	121.565.662	120.216.616
Trasferimenti da altri fondi	7.187.420	6.291.963
TOTALE	226.925.037	227.422.597

Analogamente (e sempre al netto degli switch in e out tra i comparti), nella successiva tabella vengono riepilogati per tipologia i movimenti in uscita dovuti al trasferimento della posizione individuale, anticipazioni, riscatti per cessazione del rapporto di lavoro e liquidazioni per erogazione della prestazione previdenziale. Tra quest'ultime si segnalano le 33 erogazioni di prestazioni in forma di rendita, ai sensi dell'art. 6, comma 3 del D.Lgs. n.252/2005, per le quali le posizioni maturate dagli aderenti sono state trasferite alla compagnia di assicurazione convenzionata che provvede direttamente all'erogazione. Il totale delle rendite attive, al netto di 3 decessi del 2025, sale quindi a 218. Non essendovi attività o passività riconducibili alla fase di erogazione in capo al Fondo, non viene riportato alcun rendiconto della fase di erogazione ma viene solamente data evidenza nel conto economico dell'importo della posizione previdenziale trasferita.

	2025	2024
Prestazioni previdenziali in forma di capitale e rendita	58.022.947	80.033.841
Riscatti e trasferimenti ad altre forme di previdenza	74.000.421	71.767.762
Anticipazioni	53.727.465	52.727.436
TOTALE	185.750.833	204.529.039

Alla data del 31.12.2025, gli omessi versamenti, relativi alle distinte trasmesse al Fondo per le quali non è stato effettuato il corrispondente bonifico da parte di alcune aziende, ammontano ad euro 377.241 (circa lo 0,011% del patrimonio del Fondo) mentre le omissioni relative al solo anno 2025 sono state pari ad Euro 161.730 (circa lo 0,07% del totale dei contributi incassati nell'anno). Su di esse Fopen monitora costantemente la situazione effettuando tutte le azioni di sollecito, informative e sanzionatorie previste dall'apposito Regolamento sulla contribuzione delle aziende. Si precisa tuttavia che Fopen, in considerazione della mancata

attuazione del principio di delega di cui all'art. 1, co.1, lett. e), n. 8 della Legge n. 243/2004, non può attivare a favore dei propri aderenti gli strumenti di tutela dell'obbligazione contributiva previsti nel sistema di previdenza obbligatorio.

LA GESTIONE FINANZIARIA

I mercati finanziari

Il 2025, analogamente all'anno precedente, si è rivelato un anno favorevole per i mercati finanziari ma in un contesto di volatilità in crescita. Tutte le classi di attivo hanno chiuso l'anno positivamente con le sole eccezioni dei titoli governativi tedeschi e del petrolio. Nella parte obbligazionaria hanno fatto molto bene sia i titoli governativi dei mercati emergenti e quelli emessi dalle società, soprattutto USA, mentre ha di nuovo deluso la parte a lungo termine della curva dei titoli emessi dagli Stati. Nel settore azionario hanno trainato gli indici globali le borse dei mercati emergenti, del Giappone e dell'area Euro, positiva ma più attardata quella USA. Benissimo quella italiana. Tra le asset class più trascurate in passato, merita una menzione a parte l'oro e più in generale i metalli industriali sottoposti ad un flusso di acquisti con pochi precedenti. La seguente tabella mostra le variazioni delle principali classi di attivo alla fine dell'anno (in valuta locale)

CLASSI DI ATTIVO OBBLIGAZIONARIO	RENDIMENTO ANNO 2025	CLASSI DI ATTIVO AZIONARIO	RENDIMENTO ANNO 2025
Titoli di Stato Italia LT	3,29%	Azioni Italia	31,47%
Titoli di Stato Europa LT	-1,57%	Azioni UEM	18,29%
Titoli di Stato USA LT	5,57%	Azioni Europa	16,66%
Titoli di Stato Emergenti	15,43%	Azioni USA	16,39%
Titoli di debito IG UEM	3,03%	Azioni Giappone	26,18%
Titoli di debito IG USA	7,78%	Azioni Emergenti (in EUR)	17,76%
Titoli high yield UEM	5,15%	Materie prime	7,12%
Titoli high yield USA	8,50%	Cambio Eur/USD	13,40%

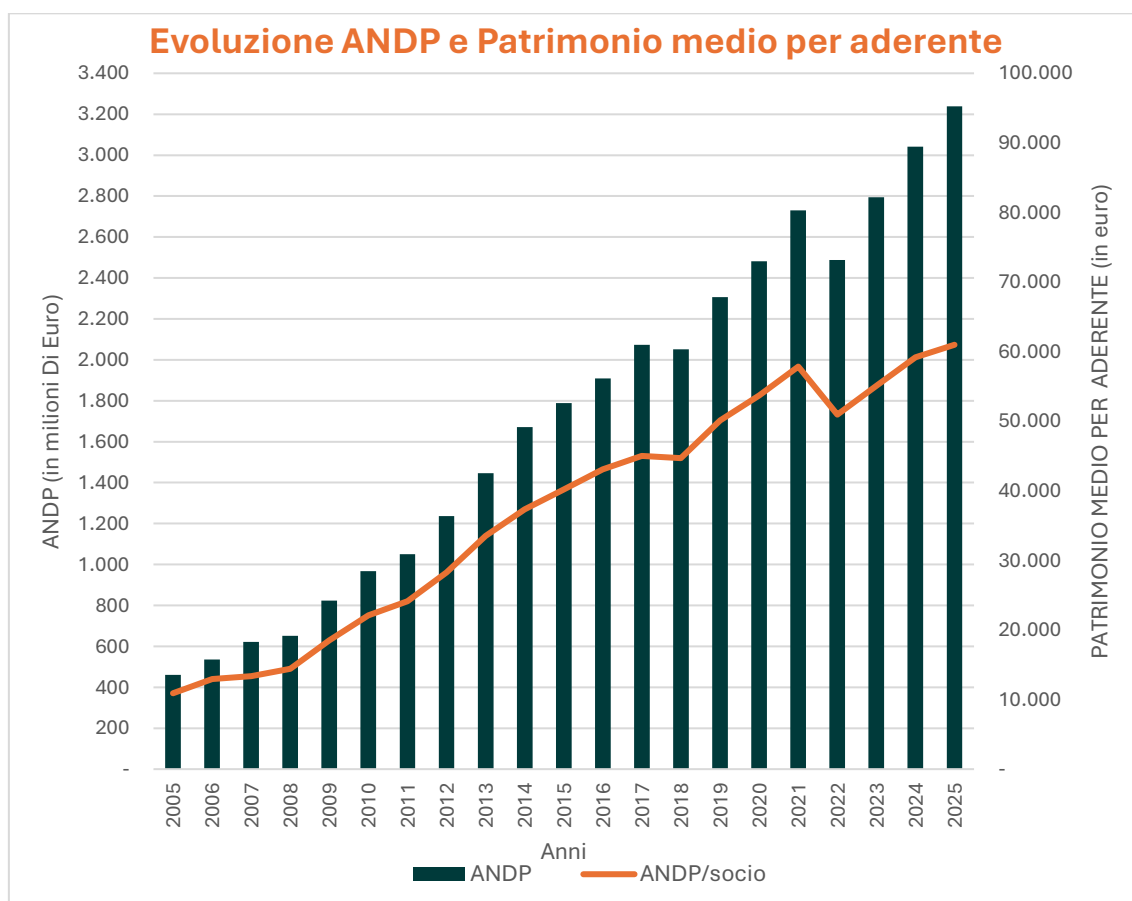
Le ragioni di quanto accaduto alle variabili finanziarie sono molteplici e, in parte, in continuità con quelle dell'anno scorso, ma fra tutte vanno citate: i) la crescita degli utili aziendali, soprattutto di aziende in alcuni settori quali banche, servizi e semiconduttori; ii) le prime evidenze che le applicazioni dei progressi nel campo dell'intelligenza artificiale saranno rapide e robuste anche nei riguardi degli altri settori economici; iii) il rientro del fenomeno inflattivo che ha permesso alle banche centrali di proseguire nell'atteso ciclo dei tagli dei tassi ufficiali; iv) le difficoltà dei bilanci statali di alcuni importanti paesi (USA, Germania, UK e Francia su tutti). Invece, le tensioni geopolitiche quali il conflitto russo-ucraino, le operazioni militari nella striscia di Gaza, la dinamica Cina-USA e le iniziative unilaterali dell'amministrazione americana sia in campo militare che economico hanno

continuato ad avere ampia risonanza sui media ma scarso impatto sui trend di fondo. Solo la volatilità ne ha risentito ed è infatti salita.

Il patrimonio e i comparti d'investimento

In ragione di quanto commentato nel paragrafo precedente, l'Attivo Netto Destinato alle Prestazioni, ovvero il valore del patrimonio del Fondo destinato all'erogazione delle prestazioni, al 31 dicembre 2025 ammonta a 3.239 milioni di euro con un incremento del 6,48% rispetto al 31 dicembre 2024. Tale incremento è riconducibile all'andamento positivo nell'anno sia della gestione finanziaria (al netto degli oneri fiscali), che ha contribuito in misura prevalente (5,14%), che dei flussi previdenziali netti con l'1,35%.

Il patrimonio medio per aderente risulta pari ad un valore di 60.989 euro, anch'esso in aumento. L'andamento delle due grandezze è mostrato nel seguente grafico combinato (Andp, scala di sinistra; patrimonio medio aderente, scala di destra).



La gestione del patrimonio del FOPEN è suddivisa in tre comparti, a ciascuno dei quali corrisponde una specifica politica di investimento ed un diverso profilo di rischio, come di seguito rappresentati:

› **“Comparto Obbligazionario Garantito”**: il comparto, destinato a raccogliere anche i flussi di TFR conferiti tacitamente, ha l'obiettivo - principalmente attraverso l'investimento in titoli di debito di paesi e aziende dell'area Euro e, marginalmente (e comunque fino ad un massimo del 10% del patrimonio) sui mercati azionari globali - di realizzare con elevata probabilità, in un orizzonte temporale pluriennale, rendimenti comparabili, nei limiti previsti dalla normativa, al tasso di rivalutazione del Trattamento di Fine Rapporto.

È garantito il capitale versato nel comparto, al netto delle spese di iscrizione, delle spese direttamente a carico dell'aderente, oneri fiscali, delle spese per l'esercizio di prerogative individuali, di eventuali anticipazioni, riscatti, rate di RITA erogate, trasferimenti di comparto e trasferimenti della posizione previdenziale ad altra forma pensionistica, fino al termine contrattuale (31 gennaio 2028) se l'aderente vi mantiene la posizione ovvero, entro tale data, al verificarsi di uno dei seguenti eventi:

- Esercizio del diritto alla prestazione pensionistica complementare al momento della maturazione dei requisiti di accesso alle prestazioni stabiliti nel regime obbligatorio di appartenenza, con almeno cinque anni di partecipazione ad una forma pensionistica complementare
- Decesso
- Riscatto per invalidità permanente che comporti la riduzione della capacità di lavoro a meno di un terzo
- Riscatto per inoccupazione per un periodo di tempo superiore a 48 mesi
- Perdita dei requisiti di partecipazione (ai sensi dell'art. 14 comma 5 D.Lgs 252/2005)
- Anticipazione per spese sanitarie
- Anticipazione per acquisto o ristrutturazione prima casa
- Rendita Temporanea Integrativa Anticipata

Il benchmark del comparto è così costituito:

DESCRIZIONE	PESO	TICKER BLOOMBERG
ICE BofA Euro Government Index All Mats	5%	EG00 Index
ICE BofA 1-5 Year Euro Government Index	50%	EG0V Index
ICE BofA 1-5 Year Italy Government Index	20%	GVI0 Index
ICE BofA 1-5 Year Euro Large Cap Corporate Index	20%	ERLV Index
MSCI World Net Total Return EUR Index	5%	MSDEWIN Index

Il patrimonio è affidato totalmente al gestore Unipol Assicurazioni S.p.A.

► **“Comparto Bilanciato Obbligazionario”:** il comparto ha l'obiettivo di incrementare il valore del capitale nel medio periodo cogliendo le opportunità di investimento offerte dal mercato azionario e obbligazionario globale, mantenendo un livello di rischio medio.

Le tipologie di investimento previste ed i relativi limiti massimi sono:

- titoli di debito – max 75% del patrimonio del comparto;
- titoli di capitale – max 35% del patrimonio del comparto.

Per quanto riguarda i mandati sui mercati pubblici, pari a circa l'89% del patrimonio, il benchmark del comparto, è così costituito:

DESCRIZIONE	PESO	TICKER BLOOMBERG
ICE BofA Pan-Europe Govt., TR € hedged	25,0%	W0GE Index
ICE BofA US Treasury, TR € hedged	12,0%	G0Q0 Index
ICE BofA 1-10Y Global Inflat. Lkd. Govt. excl. Japan, TR € hedged	6,0%	W5J1 Index
ICE BofA US Emerging Markets Ext. Sov. IG, TR € hedged	2,0%	DGIG Index
ICE BofA Global Corporate IG, TR € hedged	15,0%	G0BC Index
ICE BofA Global Corp. High Yield BB-B, TR € hedged	5,0%	HW40 Index
MSCI World, NTR €	12,5%	MSDEWIN Index
MSCI World ESG Screened Net EUR	8,0%	MXWOESNE Index
MSCI Emerging Markets, NTR €	2,5%	MSDEEEMN Index
FTSE Italia Star	1,0%	ITSTARN Index

Il restante 11% circa, destinato ai mercati privati, è così suddiviso:

- Per il 5% attraverso due mandati di gestione nel settore del private equity e da un investimento in forma diretta attraverso la sottoscrizione di quote del Fondo di fondi “FOF Private Equity Italia”, istituito e gestito da Fondo Italiano di Investimento Sgr.

- Per il 5% attraverso un mandato di gestione nel settore del private debt.
- Per l'1% attraverso un mandato di gestione nel settore delle infrastrutture.

Il parametro di riferimento per questi ultimi investimenti non è rappresentato da un tradizionale benchmark ma da un rendimento obiettivo legato alla massimizzazione del "cash multiple", ossia il rapporto tra il valore del portafoglio e l'ammontare delle risorse conferite.

Tranne che nel caso della sottoscrizione diretta nel FoF Private Equity Italia, il patrimonio è affidato, secondo criteri di specializzazione degli attivi, ai gestori:

Pimco Europe GmbH, Eurizon Capital Sgr S.p.A., Axa IM Paris, BNP Paribas AM Europe, Fisher Investments GmbH, Schroder IM Limited, UBS Asset Management (UK) Ltd, Ardian France (mandato private equity), StepStone Group Europe Alternative Investments Limited (mandato private debt), Eurizon Capital Real Asset SGR S.p.A. (mandato infrastrutture) e Schroder Investment Management (Europe) S.A. (mandato private equity)

➤ **"Comparto Bilanciato Azionario"**: il comparto ha l'obiettivo di incrementare il valore del capitale nel lungo periodo cogliendo le opportunità di investimento offerte dal mercato azionario e obbligazionario globale, mantenendo un livello di rischio alto.

Le tipologie di investimento previste ed i relativi limiti massimi sono:

- titoli di debito – max 48% del patrimonio del comparto;
- titoli di capitale – max 68% del patrimonio del comparto.
- Per quanto riguarda i mandati sui mercati pubblici, pari almeno al 86,5% del patrimonio, il benchmark del comparto è così costituito:

DESCRIZIONE	PESO	TICKER BLOOMBERG
ICE BofA Pan-Europe Govt., TR € hedged	13,5%	W0GE Index
ICE BofA US Treasury, TR € hedged	6,5%	G0Q0 Index
ICE BofA 1-10Y Global Inflat. Lkd. Govt. excl. Japan, TR € hedged	3,0%	W5JI Index
ICE BofA US Emerging Markets Ext. Sov. IG, TR € hedged	1,0%	DGIG Index
ICE BofA Global Corporate IG, TR € hedged	8,0%	G0BC Index
ICE BofA Global Corp. High Yield BB-B, TR € hedged	3,0%	HW40 Index
MSCI World, NTR €	13,0%	MSDEWIN Index
MSCI World, NTR 100% € hedged	14,0%	MXWOHEUR Index
MSCI World ESG Screened Net EUR	8,5%	MXWOESNE Index
MSCI World ESG Screened 100% hedged to EUR, Net Return EUR	8,5%	HE753972 Index
MSCI Emerging Markets, NTR €	5,5%	MSDEEMN Index
FTSE Italia Star	2,0%	ITSTARN Index

Il restante 13,5% (massimo), investito nei mercati privati, è così suddiviso:

- Per il 7% attraverso due mandati di gestione nel settore del private equity e da un investimento in forma diretta attraverso la sottoscrizione di quote del Fondo di fondi "FOF Private Equity Italia", istituito e gestito da Fondo Italiano di Investimento Sgr.
- Per il 5% attraverso un mandato di gestione nel settore del private debt.
- Per l'1,5% attraverso un mandato di gestione nel settore delle Infrastrutture.

Il parametro di riferimento per questi ultimi investimenti non è rappresentato da un tradizionale benchmark ma da un rendimento obiettivo legato alla massimizzazione del "cash multiple", ossia il rapporto tra il valore del portafoglio e l'ammontare delle risorse conferite.

Tranne che nel caso della sottoscrizione diretta nel FoF Private Equity Italia, il patrimonio è affidato, secondo criteri di specializzazione degli attivi, ai gestori:

Pimco Europe GmbH, Eurizon Capital Sgr S.p.A., Axa IM Paris, BNP Paribas AM Europe, Fisher Investments GmbH, Schroder IM Limited, UBS Asset Management (UK) Ltd, Ardian France (mandato private equity), StepStone Group Europe Alternative Investments Limited (mandato private debt), Eurizon Capital Real Asset SGR S.p.A. (mandato infrastrutture) e Schroder Investment Management (Europe)S.A. (mandato private equity)

Il modello per il controllo della gestione finanziaria prevede un'analisi ex ante e un monitoraggio ex post della gestione finanziaria attraverso la verifica del rispetto dei limiti di investimento ed una valutazione dell'efficienza della gestione finanziaria stessa, mediante il monitoraggio di specifici indicatori di rendimento e di rischio. In questo modo vengono evidenziate tempestivamente eventuali criticità meritevoli di approfondimento da parte degli organi competenti (scostamenti dal benchmark a fronte di modifiche della strategia del gestore, dello stile di gestione, dell'andamento dei mercati finanziari) anche attraverso periodici incontri con i gestori.

Fopen effettua un controllo costante della gestione finanziaria per valutare l'efficacia e la coerenza dell'operato dei gestori ed il rispetto delle linee di indirizzo indicate, nonché dei risultati in termini di rischio-rendimento rispetto alle caratteristiche dei comparti di investimento. Il presidio sulla gestione è attuato dalla Funzione Finanza e dal Comitato Finanza e Risk Management, assistiti da un consulente esterno. Il Comitato si avvale di un consulente anche per il monitoraggio dei parametri e dei rischi ESG (ambientali, sociali e di governo) del patrimonio secondo le linee guida prevista dalla Politica di sostenibilità del Fondo. Esso riporta al Consiglio di Amministrazione che delibera su eventuali modifiche di asset allocation strategica

(ad esempio cambio di benchmark o di modalità di gestione), di allocazione tattica alle singole gestioni nell'ambito dei due comparti bilanciati e su eventuali decisioni in merito ai gestori finanziari o a titoli non più conformi alla politica di sostenibilità.

L'attività del Consiglio di Amministrazione non riguarda, invece, la cosiddetta asset allocation tattica, ossia la selezione dei singoli titoli e la composizione del portafoglio dei singoli mandati di gestione, che è necessariamente una prerogativa dei gestori.

Lo switch di comparto di investimento

Nel corso del 2025, sono state registrate 2.359 modifiche di profilo di investimento. Il dettaglio tra i vari comparti è riportato nella seguente tabella:

		SWITCH IN ENTRATA			Totale
		Obbligazionario Garantito	Bilanciato Obbligazionario	Bilanciato Azionario	
SWITCH IN USCITA	Obbligazionario Garantito		167	337	504
	Bilanciato Obbligazionario	269		1.127	1.396
	Bilanciato Azionario	266	193		459
	Totale	535	360	1.464	2.359

Per effetto della dinamica tra nuovi iscritti, liquidazioni e dei cambi di comparto intervenuti nel corso dell'anno, al 31 dicembre 2025, gli associati sono ripartiti nei diversi comparti, nel modo seguente:

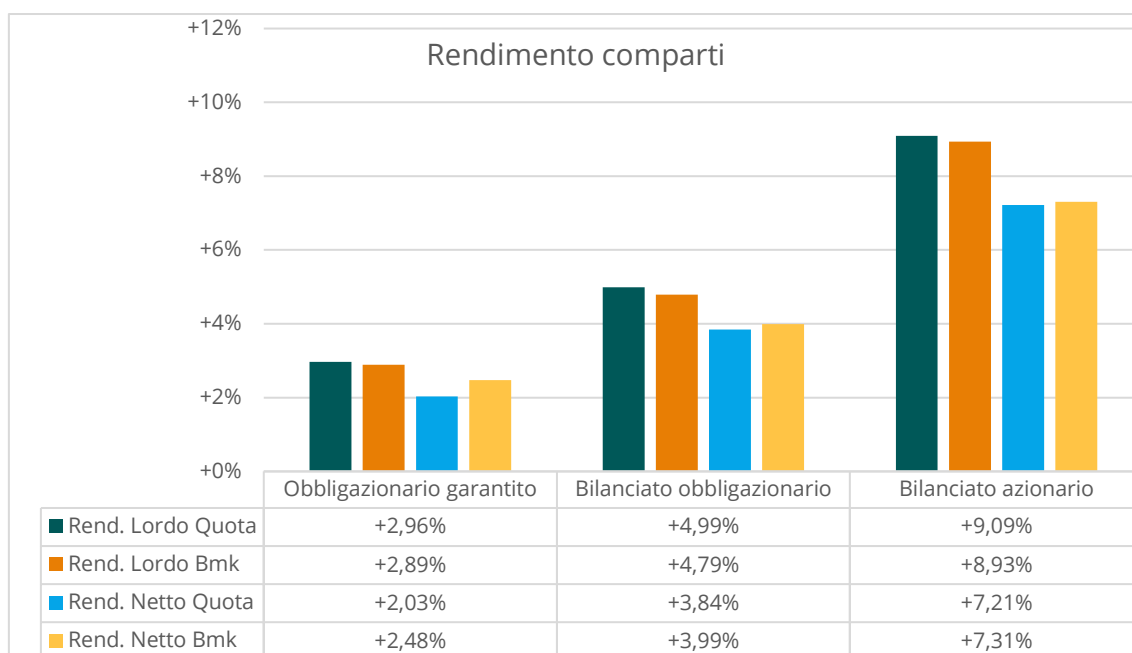
- 11% (5.693 associati) nel Comparto "Obbligazionario Garantito"
- 41% (21.863 associati) nel Comparto "Bilanciato Obbligazionario"
- 48% (25.545 associati) nel Comparto "Bilanciato Azionario"

Valorizzazione della quota

Conseguentemente all'andamento positivo dei mercati finanziari, il valore delle quote (al netto di imposte ed oneri di gestione) nel periodo 1° gennaio 2025 - 31 dicembre 2025 ha fatto registrare i risultati seguenti:

	OBBLIGAZIONARIO GARANTITO	BILANCIATO OBBLIGAZIONARIO	BILANCIATO AZIONARIO
Rendimento quota	+2,03%	+3,84%	+7,21%

Nel periodo 1° gennaio 2025 – 31 dicembre 2025 il rendimento delle quote dei comparti (al netto di qualsiasi onere amministrativo, fiscale e commissionale), confrontato con il rendimento lordo degli stessi comparti e del rendimento del benchmark relativo (sia lordo che netto) è rappresentato dalla tabella seguente:



Di seguito si commentano i risultati dei singoli comparti.

Obbligazionario Garantito

Il gestore del comparto registra nell'anno un rendimento lordo positivo e migliore del benchmark, tuttavia considerando i costi e la fiscalità, la performance, pari al 2,03%, risulta leggermente inferiore, principalmente a causa della posizione sulla curva dei rendimenti USA a lunga scadenza, che ha detratto valore. Diversamente, la sovraesposizione alla componente governativa nominale della periferia europea, in particolare italiana, unitamente alla maggiore esposizione alla componente corporate ad alto merito creditizio, ha contribuito in modo positivo. Anche la componente azionaria ha fornito un contributo positivo alla performance, seppur in misura più contenuta. La volatilità, come richiesto dalla natura prudente del comparto, è risultata inferiore a quella del benchmark di circa 36 punti base, grazie a scelte opportune in termini di duration, che rappresenta la principale fonte di rischio.

Bilanciato Obbligazionario

I gestori del comparto registrano nell'anno un rendimento lordo positivo e migliore del benchmark, tuttavia, considerando i costi e la fiscalità, la performance, pari al 3,84%, risulta leggermente inferiore. Il posizionamento strategico sulla parte a lunga scadenza dei titoli governativi ha frenato la performance complessiva solo parzialmente compensata dai buoni risultati apportati dal posizionamento sulle obbligazioni societarie. Tutti i gestori hanno contribuito positivamente tranne uno azionario a causa di scelte errate nella selezione titoli. Analogamente, la diversificazione degli investimenti nei mercati privati – tramite quattro mandati di Private Equity, Private Debt e Infrastrutture equity, per un totale di 151 milioni di euro, pur avendo generato risultati positivi, ha da un lato contribuito a ridurre sensibilmente la volatilità del comparto, ma dall'altro ha limitato il rendimento assoluto, anche alla luce dell'eccezionale performance registrata dai mercati pubblici nel periodo.

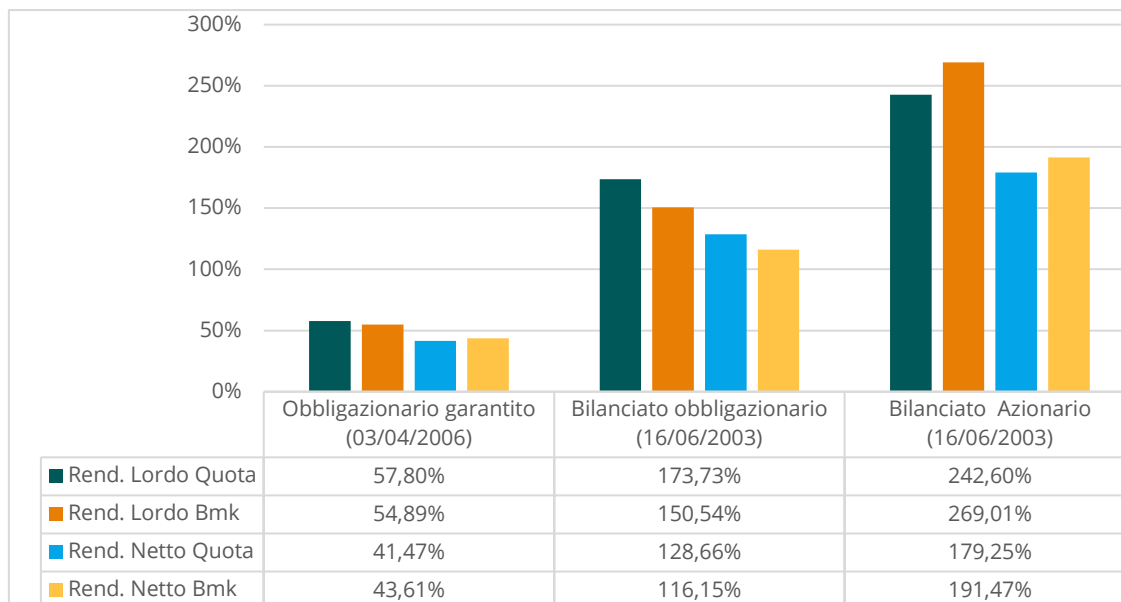
Bilanciato Azionario

I gestori del comparto registrano nell'anno un rendimento lordo positivo e migliore del benchmark, tuttavia, considerando i costi e la fiscalità, la performance, pari al 7,21%, risulta leggermente inferiore. Analogamente al comparto Bilanciato Obbligazionario - ma in minor misura - il posizionamento strategico sulla parte a lunga scadenza dei titoli governativi ha frenato la performance complessiva solo parzialmente compensata dai buoni risultati apportati dal posizionamento sulle obbligazioni societarie. Tutti i gestori hanno contribuito positivamente tranne uno azionario a causa di scelte errate nella selezione titoli. Analogamente, la diversificazione degli investimenti nei mercati privati, tramite quattro mandati di Private Equity, Private Debt e Infrastrutture equity, per un totale di 151 milioni di euro, pur avendo generato risultati positivi, ha da un lato contribuito a ridurre sensibilmente la volatilità del comparto, ma dall'altro ha limitato il rendimento assoluto, anche alla luce dell'eccezionale performance registrata dai mercati pubblici nel periodo.

Nel periodo 16 giugno 2003 (data di partenza della gestione multicomparto)² – 31 dicembre 2025 il rendimento delle quote dei comparti (al netto di qualsiasi onere

² Per il comparto "Obbligazionario Garantito" la data di partenza utilizzata per il calcolo delle performance è il 3 aprile 2006 (data di inizio gestione del vecchio comparto "Obbligazionario"). Per il "Bilanciato Azionario" le performance sono calcolate sulla base della serie storica del precedente comparto Bilanciato (in seguito alla fusione tra comparti avvenuta nel 2017).

amministrativo, fiscale e commissionale), confrontato con il rendimento lordo degli stessi comparti e del rendimento del benchmark relativo (sia lordo che netto) è rappresentato dalla tabella seguente:



Si fa presente che il rendimento del benchmark del Bilanciato Azionario, non tiene conto dei costi di copertura valutaria (imposta dalla normativa) che invece gravano sulle quote del comparto.

Nel medesimo periodo i dati della volatilità della quota dei singoli comparti e del relativo benchmark sono esposti nella seguente tabella:

VOLATILITÀ	OBBLIGAZIONARIO GARANTITO	BILANCIATO OBBLIGAZIONARIO	BILANCIATO AZIONARIO
Portafoglio	2,42%	4,86%	7,90%
Benchmark	2,78%	4,72%	7,67%

ONERI DELLA GESTIONE AMMINISTRATIVA E FINANZIARIA

Su un totale dell'Attivo Netto Destinato alle Prestazioni pari a 3.239 milioni di euro, i costi amministrativi, pari a 1.838.605, incidono per lo 0,055%. I ricavi nell'esercizio ammontano a euro 1.842.712.

Non rientrano tra i costi amministrativi, in quanto non considerati a carico della gestione amministrativa:

- il costo delle consulenze finanziarie pari a euro 143.114, voce 60 c) del conto economico in quanto posto a carico della gestione finanziaria;
- la quota del prelievo dal patrimonio pari a euro 387.476, voce 60 g) oneri e proventi diversi del conto economico posto direttamente a carico dei comparti d'investimento;

Inoltre, le spese sostenute nell'anno inerenti implementazioni IT dell'area riservata, oneri di formazione del personale e di comunicazione, e pari a 62.247, sono state coperte mediante il prelievo dal "Risconto contributi per copertura oneri amministrativi", nel rispetto delle disposizioni Covip.

Il saldo della gestione amministrativa venutosi a determinare al termine dell'esercizio 2025 è stato, quindi, positivo e pari a euro 66.352 e redistribuito sulla posizione previdenziale degli aderenti.

In continuità con quanto già adottato nell'esercizio 2025, il Fondo prevede di destinare le somme iscritte alla voce "Risconto contributi per copertura oneri amministrativi" - relative alle quote di iscrizione versate dagli iscritti negli anni precedenti e rinviate agli esercizi futuri - alla copertura delle spese di sviluppo e promozione dei prossimi esercizi. Tali risorse saranno impiegate, ad esempio, per la digitalizzazione dei servizi agli aderenti tramite l'utilizzo dell'area riservata, per iniziative mirate di comunicazione, per progetti di innovazione tecnologica e programmi di formazione professionalizzante del personale nell'ottica di un continuo miglioramento dell'efficienza dei processi amministrativi e del sistema di controllo interno. Rientrano, inoltre, tra gli ambiti di intervento il potenziamento dell'infrastruttura informatica e dei presidi di sicurezza al fine di una crescente resilienza operativa digitale, in coerenza con il quadro normativo vigente.

Gli oneri di gestione finanziaria ammontano a 10.319.453 euro, pari allo 0,32% dell'Attivo Netto Destinato alle Prestazioni contro lo 0,40% dell'anno 2024. Tali oneri comprendono le commissioni spettanti alla banca depositaria (413.857 euro) e le commissioni dovute ai gestori dei tre comparti per 9.905.596 euro. La diminuzione dell'incidenza di tali oneri rispetto all'anno precedente è dovuta ad una riduzione delle commissioni di incentivo maturate e accantonate nel corso dell'anno. Si rinvia a quanto riportato in Nota Integrativa per le informazioni di dettaglio.

Il margine finanziario dell'esercizio 2025, comprensivo dei suddetti oneri, è positivo ed ammonta a 196.168.864 euro, che si compara ad un margine positivo di 277.745.670 euro nel 2024.

INFORMAZIONI SU OPERAZIONI IN CONFLITTO DI INTERESSE

I conflitti di interesse sono stati trattati ai sensi della specifica Politica adottata dal Consiglio di Amministrazione. A tale riguardo si segnala che le situazioni di potenziale conflitto effettivamente rilevate sono state gestite secondo le previsioni del documento accertando che alcun pregiudizio fosse arrecato agli aderenti o ai beneficiari.

Per quanto riguarda gli investimenti in titoli emessi dalle società tenute alla contribuzione e/o a quelli emessi dal gruppo del gestore in essere alla data di chiusura dell'esercizio, si rimanda a quanto riportato nella Nota Integrativa dei singoli comparti di investimento.

FATTI DI RILIEVO AVVENUTI DOPO LA CHIUSURA DELL'ESERCIZIO

Tra i fatti di rilievo intervenuti dopo la chiusura dell'esercizio si segnala che:

- La legge di bilancio 2026 ha introdotto alcune importanti novità per la previdenza complementare (aumento della soglia di deducibilità, iscrizione "piena" automatica al Fondo dopo due mesi dall'assunzione, portabilità del contributo contrattuale, ulteriori opzioni per lo smobilizzo della posizione previdenziale), che, una volta finalizzati i decreti attuativi, delineeranno rilevanti prospettive di crescita e dinamismo per tutto il settore;
- Nel mese di gennaio il Fondo ha avviato la procedura per lo svolgimento delle elezioni per il rinnovo dei rappresentanti dell'Assemblea dei Delegati per il triennio 2026-2028. A seguito di specifico accordo sindacale del marzo 2026, le elezioni si svolgeranno nel periodo 8-19 giugno in modalità elettronica;
- Nel mese di febbraio è stata assunta una nuova risorsa per rafforzare il team della Funzione Finanza di Fopen;
- Nel mese di febbraio è stato deliberato il rinnovo del contratto con il consulente finanziario Prometeia;
- Nel mese di febbraio è stato eseguito il trasferimento delle risorse al gestore Amundi (mandato Obbligazionario Aggregate attivo), in seguito all'operazione di fusione che ha coinvolto altri due gestori di Fopen, Axa IM e Bnp Paribas Asset Management;
- Sempre nel mese di febbraio è stata deliberata la struttura della nuova offerta previdenziale che amplia le opzioni di scelta a disposizione degli aderenti in materia finanziaria;

- Sono stati definiti degli ulteriori presidi di controllo sulla struttura societaria e organizzativa del Depositario del Fondo, anche alla luce del cambiamento della governance dello stesso;
- E' stata convocata l'Assemblea dei delegati in seduta straordinaria per l'approvazione delle modifiche statutarie relative all'introduzione dei nuovi profili di investimento.

Per quanto concerne l'evoluzione dei mercati finanziari, come già anticipato nel commento alla gestione finanziaria dell'esercizio 2025, nei primi mesi del 2026 – ed in particolare fino alla fine di febbraio – lo scenario appariva coerente con il proseguimento delle tendenze osservate nell'anno precedente. In tale contesto, la crescita degli utili aziendali continuava a fornire un solido supporto all'espansione economica globale, l'inflazione risultava sotto controllo e le principali banche centrali proseguivano lungo un percorso di graduale riduzione dei tassi di interesse. Parallelamente, il progressivo indebolimento del dollaro statunitense rifletteva un parziale ridimensionamento del cosiddetto "eccezionalismo americano", fenomeno che in passato aveva determinato un premio sistematico per le asset class statunitensi. A partire dal 28 febbraio 2026, tuttavia, il rinnovato attivismo geopolitico dell'amministrazione statunitense ha determinato un repentino mutamento del quadro di riferimento, sfociato nell'apertura di un nuovo fronte di tensione nell'area mediorientale, che coinvolge Stati Uniti, Israele e Iran, con obiettivi e sviluppi ancora incerti. Le ripercussioni sui mercati finanziari sono state immediate e diffuse: si è registrato un significativo rialzo dei prezzi delle materie prime energetiche, in particolare petrolio e gas, accompagnato da un marcato ribasso dei mercati azionari – ad eccezione di quello statunitense – e da un indebolimento del comparto obbligazionario. Contestualmente, il dollaro USA ha mostrato un rafforzamento, mentre la volatilità ha evidenziato un deciso incremento, seppur su livelli inferiori rispetto a quelli osservati in occasione dell'annuncio delle misure tariffarie dell'aprile 2025. Tali dinamiche hanno determinato un deterioramento della propensione al rischio degli investitori. Alla data di chiusura della presente relazione, il quadro appare in una fase di relativa stabilizzazione; tuttavia, permane un elevato grado di incertezza. Un eventuale prolungamento o ampliamento del conflitto – sia attraverso il coinvolgimento di ulteriori attori statuali, quali Turchia, Paesi del Golfo o Paesi Europei, sia mediante un'escalation sul piano militare – potrebbe comportare un ulteriore deterioramento delle condizioni di mercato, accentuando le tendenze sopra descritte. In tale contesto, il portafoglio ben diversificato, la qualità degli attivi, l'asset allocation tattica neutrale perseguita prudentemente dal Consiglio di Amministrazione negli ultimi mesi, il rilevante peso dell'azionario Statunitense nel portafoglio azionario complessivo (sensibilmente meno esposto al rialzo dei prezzi delle commodity energetiche) ed il peso consistente degli investimenti alternativi stanno finora ben mitigando gli effetti della correzione dei mercati.

In questo contesto di estrema incertezza, il Consiglio di Amministrazione monitora attentamente l'attività dei gestori per verificare le loro scelte di allocazione tattica, cerca di diversificare il più possibile il patrimonio e soprattutto promuove lo studio per una nuova offerta previdenziale che accompagni con maggiore efficacia e minori rischi gli aderenti nel loro percorso di scelta.

EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE

Per la restante parte dell'anno 2026, il Fondo sarà impegnato a:

- Curare lo svolgimento delle elezioni ed insediamento della nuova consiliatura;
- Finalizzare la transizione organizzativa;
- Finalizzare l'assunzione della risorsa ICT;
- Definire le procedure e avviare l'operatività delle modifiche introdotte dalla legge di bilancio 2026, soprattutto in tema di adesione e liquidazione;
- Completare il processo di transizione verso una nuova offerta previdenziale innovativa.

Ritenendo con ciò di aver assolto i compiti assegnati dall'Atto Costitutivo e dallo Statuto Vi invito, anche a nome del Consiglio di amministrazione, a prendere atto della Relazione del Collegio dei Sindaci e della società di revisione e ad approvare il Bilancio 2025 e la relativa Relazione sulla Gestione non senza aver prima rivolto un vivo ringraziamento per la serietà e l'impegno profuso al Direttore Generale e all'intera struttura del Fondo, all'Assemblea dei Delegati, nonché alle Fonti Istitutive con l'auspicio che possano confermare il loro impegno nell'opera di continuo sviluppo del FOPEN.

Roma, 26 marzo 2026

Per il Consiglio di Amministrazione

Il Presidente

F.to Umberto Pisanti

BILANCIO D'ESERCIZIO AL 31 DICEMBRE 2025

STATO PATRIMONIALE – FASE DI ACCUMULO**STATO PATRIMONIALE – ATTIVITÀ**

ATTIVITA' FASE DI ACCUMULO		31/12/2025	31/12/2024
10	Investimenti diretti	13.191.490	9.582.498
	10-c) Quote di fondi comuni di investimento mobiliare chiusi	13.156.000	9.534.186
	10-d) Depositi bancari	35.490	48.312
20	Investimenti in gestione	3.424.332.855	3.207.574.276
	20-a) Depositi Bancari	56.129.017	51.768.010
	20-c) Titoli emessi da Stati o da organismi internazionali	1.060.083.030	996.791.255
	20-d) Titoli di debito quotati	549.235.285	542.090.206
	20-e) Titoli di capitale quotati	1.118.098.130	1.122.921.897
	20-h) Quote di O.I.C.R.	443.937.149	335.226.982
	20-l) Ratei e risconti attivi	17.839.234	16.423.635
	20-n) Altre attività della gestione finanziaria	138.155.385	123.606.671
	20-p) Margini e crediti su operazioni forward/future	40.855.625	18.745.620
40	Attività della gestione amministrativa	31.414.470	18.624.228
	40-a) Cassa e depositi bancari	20.324.740	18.182.532
	40-b) Immobilizzazioni immateriali	47.638	101.983
	40-c) Immobilizzazioni materiali	17.540	19.913
	40-d) Altre attività della gestione amministrativa	11.024.552	319.800
50	Crediti di imposta	3.785	12.198.719
TOTALE ATTIVITA' FASE DI ACCUMULO		3.468.942.600	3.247.979.721

STATO PATRIMONIALE – PASSIVITÀ

PASSIVITA' FASE DI ACCUMULO		31/12/2025	31/12/2024
10	Passività della gestione previdenziale	49.309.503	12.256.988
	10-a) Debiti della gestione previdenziale	49.309.503	12.256.988
20	Passività della gestione finanziaria	137.643.265	135.252.953
	20-d) Altre passività della gestione finanziaria	134.751.673	127.588.681
	20-e) Debiti su operazioni forward/future	2.891.592	7.664.272
40	Passività della gestione amministrativa	1.703.358	2.672.489
	40-a) TFR	538	539
	40-b) Altre passività della gestione amministrativa	693.029	1.599.912
	40-c) Risconto contributi per copertura oneri amministrativi	1.009.791	1.072.038
50	Debiti di imposta	41.713.186	56.195.231
TOTALE PASSIVITA' FASE DI ACCUMULO		230.369.312	206.377.661
100	Attivo netto destinato alle prestazioni	3.238.573.288	3.041.602.060
CONTI D'ORDINE			
	Crediti verso aderenti per versamenti ancora dovuti	37.805.370	34.414.367
	Contributi da ricevere	-37.805.370	-34.414.367
	Contratti future	-589.832.350	-662.669.803
	Controparte c/ contratti futures	589.832.350	662.669.803
	Valute da regolare	-609.429.830	-549.961.788
	Controparte per valute da regolare	609.429.830	549.961.788
	Impegni private equity e private debt	-150.298.946	-109.617.464
	Controparte impegni private equity e private debt	150.298.946	109.617.464

CONTO ECONOMICO – FASE DI ACCUMULO

CONTO ECONOMICO

		31/12/2025	31/12/2024
10	Saldo della gestione previdenziale	41.174.203	22.893.558
	10-a) Contributi per prestazioni	366.178.310	331.583.820
	10-b) Anticipazioni	-53.727.466	-52.727.436
	10-c) Trasferimenti e riscatti	-213.253.693	-175.928.985
	10-d) Trasformazioni in rendita	-2.895.088	-3.992.284
	10-e) Erogazioni in forma di capitale	-55.127.860	-76.041.557
20	Risultato della gestione finanziaria diretta	2.508.993	378.698
	20-b) Utili e perdite da realizzo	-96.722	-331.721
	20-c) Plusvalenze / minusvalenze	2.605.715	710.419
30	Risultato della gestione finanziaria indiretta	203.979.324	289.594.143
	30-a) Dividendi e interessi	65.501.188	60.079.100
	30-b) Profitti e perdite da operazioni finanziarie	138.478.136	229.515.043
40	Oneri di gestione	-10.319.453	-12.227.171
	40-a) Società di gestione	-9.905.596	-11.838.505
	40-b) Banca depositaria	-413.857	-388.666
50	Margine della gestione finanziaria (20)+(30)+(40)	196.168.864	277.745.670
60	Saldo della gestione amministrativa	-464.239	-191.443
	60-a) Contributi destinati a copertura oneri amministrativi	2.396.848	2.449.897
	60-b) Oneri per servizi amministrativi acquistati da terzi	-372.306	-336.205
	60-c) Spese generali ed amministrative	-695.183	-638.456
	60-d) Spese per personale	-846.801	-782.257
	60-e) Ammortamenti	-46.669	-45.217
	60-g) Oneri e proventi diversi	109.663	232.833
	60-i) Risconto contributi per copertura oneri amministrativi	-1.009.791	-1.072.038
70	Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni ante imposta sostitutiva (10)+(50)+(60)	236.878.828	300.447.785
80	Imposta sostitutiva	-39.907.598	-52.823.256
VARIAZIONE DELL'ATTIVO NETTO DESTINATO ALLE PRESTAZIONI (70)+(80)		196.971.230	247.624.529

NOTA INTEGRATIVA AL 31 DICEMBRE 2025

STRUTTURA E CONTENUTO DEL BILANCIO AL 31 DICEMBRE 2025

Il bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2025, costituito dallo Stato Patrimoniale, dal Conto Economico e dalla presente Nota Integrativa, è stato redatto nel rispetto delle norme impartite dalla Commissione di Vigilanza sui Fondi Pensione, tenuto conto dei principi contabili di riferimento emanati dagli Ordini Professionali, allo scopo di fornire le informazioni ritenute necessarie per una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, finanziaria e dell'andamento dell'esercizio. Tale struttura, essendo il Fondo caratterizzato da più comparti è stata riprodotta per ciascuno di essi.

In particolare, il bilancio contiene un distinto rendiconto per ciascun comparto a sua volta composto da uno stato patrimoniale, da un conto economico e da una nota integrativa.

Si precisa inoltre che, così come previsto dalla delibera della Commissione di Vigilanza sui Fondi Pensione del 17 giugno 1998, integrata dalla delibera del 16 gennaio 2002, nello Stato Patrimoniale e nel Conto Economico non vengono indicate le voci che non presentano importi, né per il periodo al quale si riferisce il presente bilancio né per quello precedente. Pertanto, tali voci non sono state singolarmente commentate nella Nota Integrativa.

Relativamente alla natura dell'attività del Fondo ed ai fatti intervenuti successivamente alla data di chiusura del 31 dicembre 2025, si rinvia alla Relazione sulla gestione predisposta dal Consiglio di Amministrazione.

Il bilancio di esercizio del FOPEN è assoggettato a revisione legale da parte della società di revisione KPMG S.p.A.. La relazione della società, congiuntamente alla relazione del Collegio Sindacale, costituisce parte integrante del fascicolo di Bilancio.

INFORMAZIONI GENERALI

Caratteristiche strutturali

Il "*Fondo Pensione Complementare Dipendenti Gruppo ENEL*" è stato istituito, in attuazione dell'Accordo Sindacale sulla Previdenza Complementare del 3 dicembre 1998, ai sensi del D.Lgs. 21 aprile 1993, n.124, al fine di assicurare più elevati livelli di copertura previdenziale, secondo criteri di corrispettività ed in base al principio della capitalizzazione, mediante l'erogazione di trattamenti pensionistici complementari del sistema obbligatorio pubblico.

Il Fondo opera in regime di contribuzione definita.

Possono aderire al Fondo:

- i lavoratori dipendenti dell'ENEL S.p.A. e delle sue società controllate direttamente ed indirettamente, ai sensi dell'articolo 2359, n. 1 e 2 del codice civile, che hanno aderito o che, in futuro, dovessero aderire al FOPEN stesso previa sottoscrizione di uno specifico accordo sindacale tra dette Società e le Organizzazioni Sindacali dei lavoratori interessati;
- i lavoratori dipendenti delle Società costituite/operanti nel servizio elettrico nazionale. L'adesione al FOPEN di dette Società dovrà essere preceduta dalla sottoscrizione di uno specifico accordo sindacale tra le Società di appartenenza e le Organizzazioni Sindacali dei lavoratori interessati, previa acquisizione del parere favorevole dei soggetti sottoscrittori della fonte istitutiva.
- i lavoratori dipendenti di altri soggetti giuridici costituiti/operanti a seguito di contratti collettivi o accordi sindacali tra i soggetti sottoscrittori della Fonte istitutiva, nonché le Associazioni sindacali firmatarie della contrattazione collettiva applicata nel Gruppo Enel. L'adesione al FOPEN di detti soggetti giuridici e di dette Associazioni sindacali dovrà essere preceduta dalla sottoscrizione di uno specifico accordo tra i soggetti sottoscrittori della Fonte istitutiva;
- i lavoratori dipendenti delle aziende di cui a punti precedenti, che hanno aderito con il solo conferimento anche tacito del Trattamento di Fine Rapporto (TFR) maturando, secondo le previsioni legislative vigenti o dei "contributi contrattuali".
- i soggetti fiscalmente a carico – ai sensi delle disposizioni normative vigenti - degli aderenti e dei beneficiari, , che ne facciano esplicita richiesta.

La gestione finanziaria è suddivisa, così come indicato nella Relazione sulla Gestione in **tre comparti**, a ciascuno dei quali corrisponde una specifica politica di investimento ed un diverso profilo di rischio.

Il Depositario

Così come previsto dall'art. 7 del D. Lgs 252/2005 le risorse del Fondo, affidate in gestione, sono depositate presso un istituto di credito, "*Il Depositario*", BFF Bank S.p.A con sede a Milano in Via Lodovico Scarampo n.15.

Il Depositario mantiene in custodia tutti gli strumenti finanziari del Fondo e ne garantisce la registrazione in conti separati, aperti a nome del Fondo stesso.

Esso, inoltre, esegue le istruzioni impartite dal Fondo o dal soggetto gestore del patrimonio del Fondo, se non siano contrarie alla legge, alle norme statutarie e

regolamentari del Fondo stesso e comunica al Fondo ogni irregolarità o anomalia riscontrata.

A garanzia dell'integrità del patrimonio degli aderenti in custodia, la normativa prevede che sulle somme di denaro e sugli strumenti finanziari del Fondo depositate a qualsiasi titolo presso il Depositario non sono ammesse azioni dei creditori del Depositario, del subdepositario o nell'interesse degli stessi.

Gli amministratori e i sindaci del Depositario, inoltre, riferiscono senza ritardo alla COVIP sulle irregolarità riscontrate nella gestione dei fondi pensione e forniscono su richiesta della COVIP informazioni su atti o fatti di cui sono venuti a conoscenza nell'esercizio delle funzioni di depositario

Il Depositario, ferma restando la propria responsabilità, può subdepositare in tutto o in parte il patrimonio del Fondo presso la "Monte Titoli S.p.A.", ovvero presso analoghi organismi di gestione accentrata di titoli e presso controparti bancarie internazionali.

Imposta sostitutiva

In conformità con l'articolo 17, primo comma del Decreto Legislativo 252/2005, come modificato dall'articolo 1, comma 621 della Legge 190/2014, l'imposta sostitutiva è calcolata applicando un'aliquota del 20% sul risultato maturato dai fondi pensione in ciascun periodo di imposta. Fanno eccezione i rendimenti dei titoli pubblici ed equiparati che restano tassati al 12,5% (c.d. aliquota agevolata). Secondo le disposizioni della Legge n. 199 del 23 dicembre 2014, i rendimenti derivanti dall'investimento in titoli di stato italiano e di emittenti internazionali rientranti nella c.d. "white list" concorrono alla formazione della base imponibile (a cui si applica l'aliquota del 20%) in base al rapporto tra l'aliquota del 12,5% e quella del 20%, cioè per il 62,50% del loro ammontare.

Principi Contabili e Criteri di Valutazione

Il presente bilancio è stato redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale, finanziaria e la variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni del Fondo. Esso è stato redatto applicando i principi fondamentali previsti dai principi contabili di riferimento ed in particolare:

- il principio della competenza: l'effetto degli eventi e operazioni è contabilizzato quando essi si verificano e non quando si manifestano i correlati incassi e pagamenti, ad eccezione della contabilizzazione dei contributi previdenziali come di seguito illustrato;

- il principio della rilevanza: nel rilevare i fatti di gestione nelle scritture contabili si è data rilevanza al principio della sostanza economica rispetto a quello della forma;
- il principio della comparabilità: il bilancio fornisce informazioni comparative con il periodo precedente.

I contributi previdenziali sono invece rilevati secondo il principio di cassa. Il Fondo investe i contributi solo nel momento in cui questi vengono incassati ed abbinati. Ciò in quanto solo quando i contributi incassati vengono attribuiti alle singole posizioni individuali degli aderenti possono essere trasferiti alla gestione finanziaria delle singole linee di investimento.

Conseguentemente, sia l'attivo netto disponibile per le prestazioni sia le posizioni individuali vengono incrementati solo a seguito dell'incasso e abbinamento dei contributi. La valutazione delle voci del bilancio al 31 dicembre 2025 è stata fatta ispirandosi ai criteri generali della prudenza e della competenza, nella prospettiva della continuazione dell'attività sociale. In particolare, i criteri di valutazione, non modificati rispetto all'esercizio precedente, sono quelli previsti dalla Commissione di Vigilanza sui Fondi Pensione integrati, ove non disposto altrimenti, con quelli previsti dall'art. 2426 del Codice Civile.

Si precisa inoltre che non si è proceduto al raggruppamento di voci nello Stato Patrimoniale e nel Conto Economico e che non ci sono elementi dell'Attivo e del Passivo che ricadano sotto più voci dello schema.

Di seguito sono elencati i criteri di valutazione ed i principi contabili adottati nella redazione del bilancio.

Immobilizzazioni materiali

Sono rilevate in base al costo di acquisizione comprensivo dei costi accessori direttamente imputabili.

Il costo, come sopra definito, viene svalutato in caso di perdite durevoli di valore ed eventualmente ripristinato qualora vengano meno tali presupposti.

I costi per manutenzioni di carattere ricorrente sono imputati al conto economico nell'esercizio in cui sono sostenuti.

Le immobilizzazioni in oggetto sono sistematicamente ammortizzate in ogni esercizio a quote costanti e riflettono la residua possibilità di utilizzazione dei beni.

Immobilizzazioni immateriali

Sono rilevate in base al costo di acquisizione e sono sistematicamente ammortizzate in ogni esercizio a quote costanti nei limiti posti dalla normativa vigente.

Strumenti finanziari

Gli strumenti finanziari quotati sono valutati sulla base dell'ultimo prezzo disponibile rilevato sul mercato di quotazione. Per gli strumenti trattati su più mercati, si fa riferimento al mercato dove si formano i prezzi più significativi.

I titoli azionari quotati sono valutati sulla base dell'ultima quotazione disponibile rilevata sul mercato di acquisto. Nel caso non sia individuabile il mercato di acquisto o questo non abbia fornito quotazioni significative, viene considerato il mercato in cui il titolo sia maggiormente scambiato.

I titoli obbligazionari quotati sono valutati sulla base dell'ultima quotazione disponibile rilevata sul corrispondente mercato. Nel caso in cui il corrispondente mercato non offra un'apprezzabile continuità di valutazione, viene considerato un secondo mercato. Nel caso in cui dai corrispondenti mercati individuati non sia rilevabile una quotazione negli ultimi 15 giorni precedenti il giorno di valutazione, viene assegnato un diverso criterio di valutazione secondo una matrice prestabilita.

Gli OICR vengono valutati all'ultimo NAV disponibile, ad eccezione degli ETF e dei fondi chiusi quotati che vengono valutati secondo l'ultima quotazione disponibile nel mercato di acquisto o di quotazione.

Gli strumenti finanziari non quotati sono valutati sulla base dell'andamento dei rispettivi mercati, tenendo conto di tutti gli elementi oggettivamente disponibili al fine di pervenire a una valutazione prudente del loro presumibile valore di realizzo. In particolare, i FIA dei mercati privati sono valutati in base all'ultima valorizzazione disponibile adeguata al flusso dei richiami e delle distribuzioni di capitale alla data della suddetta valorizzazione (NAV adjusted).

Le attività e passività denominate in valuta sono valutate al tasso corrente di cambio a pronti alla data di chiusura dell'esercizio.

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

Al fine di fornire una più immediata percezione della composizione degli investimenti, per le operazioni di compravendita di strumenti finanziari le voci del bilancio sono redatte prendendo a riferimento il momento della contrattazione e non quello del regolamento. Conseguentemente le voci del bilancio relative agli investimenti in strumenti finanziari sono redatte includendovi le operazioni

negoziare ma non ancora regolate, utilizzando quale contropartita le voci residuali "Altre attività/passività della gestione finanziaria".

Futures

Le posizioni in contratti futures aperte (*open positions*) presenti in portafoglio, analogamente agli altri strumenti finanziari, sono valorizzate al valore di mercato e sono utilizzati principalmente per riprodurre il comportamento degli indici compresi nel benchmark a costi inferiori e per contenere il rischio di perdite in conto capitale.

Il valore di mercato si ottiene moltiplicando il numero dei contratti detenuti per il fattore moltiplicativo (factor o tick) degli stessi e per il prezzo di mercato alla data di riferimento.

Parallelamente alla valorizzazione delle posizioni aperte viene contabilizzato il saldo margini (closing balance). Si tratta della posizione debitoria o creditoria che il Fondo vanta nei confronti della cassa di compensazione (clearing house) alla luce dei pagamenti/incassi effettuati a seguito dell'attività di marginazione quotidiana o periodica che caratterizza l'operatività in futures e che si impone per il mantenimento del margine iniziale di garanzia.

Complessivamente le due componenti costituiscono il valore complessivo (total equity) delle esistenze investite attraverso la cassa di compensazione.

Così come previsto dalla delibera COVIP del 17 giugno 1998 in Nota integrativa sono riportate le informazioni sulle posizioni in contratti derivati detenute alla data di chiusura dell'esercizio distinte per tipologia di contratto, di strumento sottostante, di posizione, di finalità, di controparte. Per completezza espositiva il controvalore dei contratti future aperti alla data di bilancio è riportato nei conti d'ordine dello Stato Patrimoniale.

Garanzie di risultato

La voce *Garanzie di risultato acquisite sulle posizioni individuali* accoglie il valore delle garanzie rilasciate dal gestore alla data di riferimento del bilancio, calcolate sulla base della differenza tra valore minimo garantito del gestore e valore corrente delle risorse conferite in gestione alla chiusura dell'esercizio. La voce è valorizzata sia nell'attivo che nel passivo, senza effetti sull'attivo netto destinato alle prestazioni.

Nel conto economico viene riportata la voce *Differenziale su garanzie di risultato rilasciate al fondo pensione*, che si riferisce all'importo effettivamente erogato nel corso dell'esercizio, e deriva dalla differenza tra il rendimento minimo garantito dalla linea di investimento ed il rendimento effettivo attribuito alle singole posizioni

individuali in uscita, al momento della liquidazione della prestazione coperta da garanzia (o della scadenza della convenzione).

Partecipazione nella Società Mefop S.p.A.

Ai sensi dell'art. 69 comma 17 della legge 23 dicembre 2000 n. 388 il Fondo ha acquisito a titolo gratuito una partecipazione, legata alla sottoscrizione di un contratto di fornitura di servizi, nella società Mefop S.p.A., società costituita in attuazione dell'art. 59, comma 31, della legge del 27 dicembre 1997 n. 449, allo scopo di favorire lo sviluppo dei fondi pensione attraverso attività di promozione, formazione e attraverso l'individuazione e costruzione di modelli di riferimento per la valutazione finanziaria e per il monitoraggio del portafoglio dei fondi.

Secondo quanto indicato dalla Commissione di Vigilanza sui Fondi Pensione sulla rappresentazione contabile delle partecipazioni nella società Mefop S.p.A. - tenuto conto della gratuità sia in sede di acquisizione che di trasferimento di tale partecipazione - non è stata inserita nelle immobilizzazioni finanziarie del Fondo.

Contributi da ricevere

I contributi dovuti dagli aderenti, in espressa deroga al principio della competenza e al fine di fornire una corretta misura dell'attivo effettivamente disponibile per le prestazioni, vengono registrati tra le entrate solo una volta che siano stati effettivamente incassati; conseguentemente, sia l'attivo netto disponibile per le prestazioni sia le posizioni individuali vengono incrementate solo a seguito dell'incasso dei contributi.

Pertanto, i contributi dovuti, ma non ancora incassati, sono registrati in appositi conti d'ordine.

Criteri di riparto dei costi comuni

I costi comuni caratterizzanti l'attività del Fondo sono stati ripartiti secondo i seguenti criteri:

- i costi per i quali è stato individuato in modo certo il comparto di pertinenza, sono stati imputati a quest'ultimo per l'intero importo;
- gli oneri ed i proventi comuni a più comparti sono stati invece ripartiti tra gli stessi proporzionalmente all'ammontare delle entrate confluite nel corso dell'esercizio in ogni singolo comparto a copertura dei costi amministrativi.

Nella tabella sottostante si riportano le percentuali di riparto dei costi comuni tra i vari comparti del Fondo.

COMPARTO	% RIPARTO
Comparto Obbligazionario Garantito	10,38%
Comparto Bilanciato Obbligazionario	46,45%
Comparto Bilanciato Azionario	43,17%
TOTALE	100,00%

La seguente tabella evidenzia le voci di ricavo e costo che compongono il saldo della Gestione amministrativa.

60 - SALDO GESTIONE AMMINISTRATIVA	IMPORTO
60-a Contributi destinati a copertura oneri amm.vi	2.396.848
Quote associative	837.958
Entrate copertura oneri amm.vi riscontate nuovo esercizio	1.072.038
Entrate per prelievo percentuale sul patrimonio	384.440
Trattenute per copertura oneri funzionamento	58.555
Quote iscrizione	43.857
60-b Oneri per servizi amm.vi acquistati da terzi	-372.306
Spese per Servizi Amm.vi	-372.306
60-c Spese generali ed amministrative	-695.183
Oneri di gestione - Consulenze Finanziarie	-143.114
Contributo annuale Covip	-110.978
Locazione e spese generali sede	-67.382
Consulenze	-40.702
Supporto IT e manutenzione sito Internet	-20.497
Compensi e rimborsi organi sociali	-76.202
Spese assembleari	-5.479
Spese diverse di funzionamento	-42.351
Info provider finanziario	-29.028
Funzione di Revisione Interna	-32.000
Compensi Società di Revisione legale dei conti	-18.300
Quota associazioni di categoria	-34.402
Assicurazioni	-16.418
Società di comunicazione	-34.177
Corsi di aggiornamento e formazione del personale	-9.513
Funzioni di controllo (Odv, DPO/Privacy, Whistleblowing)	-14.640
60-d Spese per il personale	-846.801
Retribuzioni Dipendenti e Dirigente	-525.748
Contributi INPS	-141.249
Personale in comando	-112.049
T.F.R.	-32.812
Fondi Sanitari FISDE e FASI	-9.719
Contributi di previdenza complementare	-20.234
Altri costi	-3.635
INAIL	-1.355
Arrotondamento attuale	-527
Arrotondamento precedente	527
60-e Ammortamenti	-46.669

60 - SALDO GESTIONE AMMINISTRATIVA	IMPORTO
Ammortamento Software	-39.270
Ammortamento Macchine Attrezzature Uffici	-7.399
60-g Oneri e proventi diversi	109.663
Sopravvenienze attive	30
Interessi attivi	507.870
Arrotondamenti passivi	-1
Oneri bancari	-126
Proventi diversi	10.000
Sopravvenienze passive	-20.635
Copertura spese amministrative	-387.475
60-i Risconto contributi per copertura oneri amministrativi	-1.009.791
Risconto passivo entrate per copertura oneri amministrativi	-1.009.791

Ricavi

La voce 60-a Contributi destinati a copertura oneri amm.vi si compone delle seguenti entrate derivanti dall'incasso delle spese a carico dell'aderente, secondo i termini dettagliati nella Nota Informativa del Fondo. In particolare:

Quote associative: si riferiscono alle spese direttamente a carico dell'aderente trattenute mensilmente dalle posizioni degli aderenti.

Entrate per prelievo percentuale sul patrimonio: rappresentano la quota prelevata mensilmente dal patrimonio nella misura dello 0,0125%.

Trattenute per copertura oneri funzionamento: consistono nelle spese addebitate dagli aderenti che hanno richiesto Anticipazioni per ulteriori esigenze e R.I.T.A.

Entrate copertura oneri amm.vi riscontate nuovo esercizio: si riferiscono alle entrate incassate negli anni precedenti e non destinate a copertura oneri amministrativi, che il Fondo ha deciso di accantonare a copertura di spese per attività di impianto, sviluppo e promozione del Fondo di esercizi futuri.

Quote iscrizione: ovvero le spese una tantum all'atto dell'adesione al Fondo sostenute in parte dall'aderente e in parte dal datore di lavoro.

Costi

La voce 60-b Oneri per servizi amm.vi acquistati da terzi rappresenta il costo sostenuto per il servizio di gestione amministrativa e contabile affidato in outsourcing al service amministrativo.

Tra i costi elencati nella voce 60 c), Spese generali ed amministrative, in merito ai più rilevanti, si rendiconta quanto segue:

Oneri di gestione - Consulenze Finanziarie, l'importo per consulenze finanziarie pari a euro 143.114, non è posto a carico della gestione amministrativa, seppur ivi rappresentato, ma a carico di quella finanziaria.

Consulenze, si riferisce ai costi sostenuti per:

- le attività di analisi a supporto del progetto di esercizio di voto nelle società partecipate promosso da Assofondipensione (13.176 euro);
- i servizi di consulenza normativa e compliance (6.100 euro);
- l'assistenza in vicende giuridiche e contenziosi (4.770 euro);
- Funzione di gestione dei rischi ICT esternalizzata e attività di adeguamento al Regolamento DORA (16.656 euro).

Spese diverse di funzionamento, rappresentano i costi relativi a:

- la spedizione agli iscritti della rendicontazione annuale e delle certificazioni fiscali ove previste (13.874 euro);
- il servizio di check IBAN fornito dal Depositario a garanzia della sicurezza dell'erogazioni effettuate (4.894 euro);
- il servizio di archiviazione documentale (3.094 euro);
- l'assolvimento dell'adempimento normativo di vidimazioni dei libri contabili (4.858 euro);
- i viaggi e trasferte (4.238 euro);
- attività per il trasloco della sede operativa del Fondo avvenuta nel corso dell'anno (4.135 euro).

Società di Comunicazione, si riferisce al costo per le attività di comunicazione (newsletter, canale WhatsApp, produzione di materiale informativo) da una società di comunicazione specializzata.

La voce 60-i Risconto contributi per copertura oneri amministrativi rappresenta l'avanzo della gestione amministrativa che nel corso degli anni si è scelto di rinviare all'esercizio successivo per la copertura di oneri futuri. Tale voce è diminuita nel 2025 in considerazione della decisione del Fondo di utilizzare una parte del risconto per la copertura dei costi dell'esercizio relativi ad implementazioni IT dell'area riservata, oneri di formazione del personale e di comunicazione. Per ulteriori approfondimenti si rimanda a quanto dettagliato nella Relazione al Bilancio (sezione Oneri della gestione amministrativa) e nella Nota Integrativa in commento ai dati 2025 della voce in questione.

I crediti sono iscritti in bilancio al valore nominale, in quanto ritenuto coincidente con quello di esigibilità.

I debiti sono iscritti al nominale.

Le imposte sono iscritte nella voce Debiti d'imposta, se dovute, e nella voce Crediti d'imposta, qualora rappresentino un credito, nella misura prevista dalle norme vigenti e calcolate sull'incremento o decremento del valore del patrimonio dell'esercizio.

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

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

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

Il prospetto della composizione e del valore del patrimonio del Fondo viene compilato, secondo le indicazioni fornite dalla Commissione di Vigilanza sui Fondi Pensione, con riferimento a ciascun giorno di valorizzazione e registra, con riferimento a tale data, il risultato della valorizzazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni, il numero di quote in essere ed il valore unitario della quota.

Si è tenuto conto, in ottemperanza del principio di competenza, degli oneri e dei proventi maturati alla data di riferimento del prospetto ma non ancora liquidati o riscossi. Le stime degli oneri e proventi sono state effettuate anche in corso d'anno, al fine di evitare anomalie non necessarie del valore della quota in occasione della determinazione del risultato d'esercizio.

Il prospetto del patrimonio viene redatto dagli Organi del Fondo con cadenza mensile.

Il contenuto di ciascuna delle voci che vanno a determinare il valore della quota – così come indicato dalla Commissione di Vigilanza sui Fondi Pensione – è riportato nella tabella che segue.

Investimenti diretti	Investimenti in azioni o quote di soc. immobiliari o quote di Fondi comuni di investimento immobiliare e mobiliare chiusi
Investimenti in gestione	Investimenti e depositi bancari affidati ai Gestori Finanziari
Attività della gestione amministrativa	Banca, cassa, anticipi a fornitori, risconti e ratei non finanziari e crediti per quote di iscrizione
Proventi maturati e non riscossi	Ratei attivi finanziari e interessi accreditati non ancora riscossi
Passività della gestione previdenziale	Debiti verso associati per posizioni valorizzate e non ancora liquidate

Passività della gestione finanziaria	Titoli da regolare conto acquisto
Passività della gestione amministrativa	Voce che include le passività imputabili alla gestione amministrativa
Crediti e debiti di imposta	Imposta sostitutiva DL 47/2000

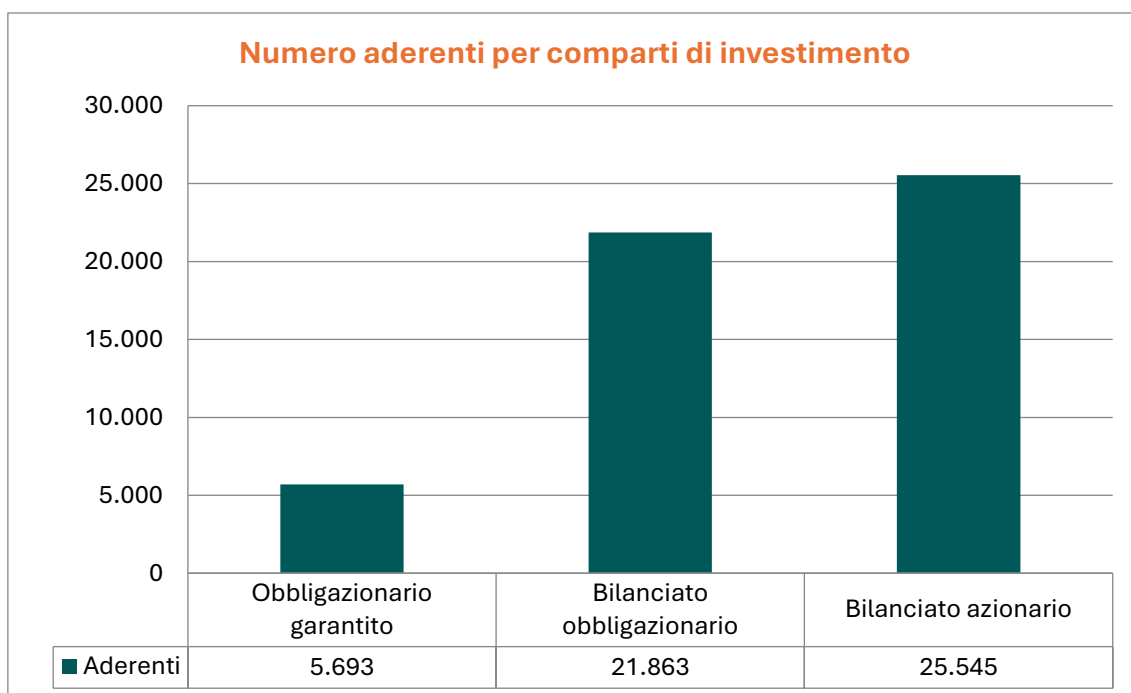
In corso d'anno gli oneri, che sono rappresentati da costi amministrativi, spese per il depositario e commissioni di gestione, sono stati quantificati come segue:

- **Spese amministrative:** le spese preventivate all'inizio dell'anno, presentate all'Assemblea 2025 in sede di approvazione del bilancio 2024, sono state coerenti con quelle effettivamente sostenute in corso d'anno.
- **Spese per il Depositario:** sono determinate in proporzione al patrimonio e, in misura marginale in quota fissa per i costi di custodia e amministrazione.
- **Commissioni di gestione:** vengono determinate in proporzione al patrimonio gestito da ciascun gestore.

CATEGORIE, COMPARTI E GRUPPI DI ADERENTI E DI IMPRESE

	ANNO 2025	ANNO 2024
Aderenti attivi	53.101	51.375
Aziende	180	172

Alla data di chiusura dell'esercizio il numero complessivo delle aziende con dipendenti iscritti è di 180 unità, per un totale di 53.101 aderenti di cui 2.285 "fiscamente a carico" così ripartiti:



Tutti gli iscritti al 31 dicembre 2025 si trovano nella "Fase di accumulo".

Dati relativi al personale

Si riporta la numerosità media nel corso dell'esercizio del personale impiegato dal Fondo e distaccato temporaneamente da Società associate al Fondo stesso:

	2025	2024
Dirigenti	1	1
Restante personale	7,9	8
TOTALE	8,9	9

Compensi spettanti ai componenti gli Organi Sociali

Ai sensi dell'art. 2427, punto 16, del Codice Civile nonché della delibera della Commissione di Vigilanza sui Fondi Pensione del 17 giugno 1998 così come integrata dalla delibera della Commissione di Vigilanza del 16 gennaio 2002, di seguito si riporta l'indicazione dell'ammontare dei compensi, a qualsiasi titolo e sotto qualsiasi forma, riconosciuti ai componenti il Consiglio di Amministrazione ed il Collegio dei Sindaci per l'esercizio 2025 e quelli riconosciuti per l'esercizio precedente, al netto di oneri previdenziali e accessori (cassa previdenza, contributi previdenziali e I.V.A.), pari rispettivamente a euro 960, euro 960 e euro 5.491. Si ricorda a tale proposito, che alcuni consiglieri e sindaci hanno rinunciato, a favore del Fondo, ai propri compensi per tutta la durata del mandato.

	ANNO 2025	ANNO 2024
Amministratori	28.000	28.000
Sindaci	18.000	18.000

ULTERIORI INFORMAZIONI

Deroghe e principi particolari

Ai sensi di quanto previsto dalla Covip, la voce "risconto contributi per la copertura delle spese amministrative" accoglie le quote di iscrizione che il Fondo - rispettando il principio di proporzionalità rispetto alla dimensione del patrimonio e delle spese di gestione - ha la facoltà di accumulare e rinviare all'esercizio successivo per spese di impianto e formazione che per loro natura possono essere programmate e distribuite in un arco di tempo pluriennale. Per ulteriori approfondimenti si rimanda a quanto dettagliato nella Relazione al Bilancio (sezione Oneri della gestione amministrativa) e nella Nota Integrativa in commento ai dati 2025 della voce in questione.

IL RENDICONTO AL 31 DICEMBRE 2025 COMPARTO OBBLIGAZIONARIO GARANTITO

Gestore Finanziario:

Unipol Assicurazioni S.p.A.

Ripartizione degli attivi finanziari (AAS):

95% obbligazionario

5% azionario

RENDICONTO DELLA FASE DI ACCUMULO

STATO PATRIMONIALE – ATTIVITÀ

ATTIVITA' FASE DI ACCUMULO		31/12/2025	31/12/2024
20	Investimenti in gestione	309.595.454	266.810.952
	20-a) Depositi Bancari	5.761.738	5.175.469
	20-c) Titoli emessi da Stati o da organismi internazionali	194.834.580	170.068.904
	20-d) Titoli di debito quotati	86.177.804	75.818.485
	20-h) Quote di O.I.C.R.	15.393.445	13.168.553
	20-l) Ratei e risconti attivi	3.076.058	2.575.569
	20-n) Altre attività della gestione finanziaria	4.351.829	3.972
40	Attività della gestione amministrativa	3.260.821	1.955.326
	40-a) Cassa e depositi bancari	2.109.708	1.909.166
	40-b) Immobilizzazioni immateriali	4.945	10.708
	40-c) Immobilizzazioni materiali	1.821	2.091
	40-d) Altre attività della gestione amministrativa	1.144.347	33.361
50	Crediti di imposta	393	262
TOTALE ATTIVITA' FASE DI ACCUMULO		312.856.668	268.766.540

STATO PATRIMONIALE – PASSIVITÀ

PASSIVITA' FASE DI ACCUMULO		31/12/2025	31/12/2024
10	Passività della gestione previdenziale	6.828.420	1.286.984
	10-a) Debiti della gestione previdenziale	6.828.420	1.286.984
20	Passività della gestione finanziaria	397.943	349.137
	20-d) Altre passività della gestione finanziaria	397.943	349.137
40	Passività della gestione amministrativa	174.164	277.675
	40-a) TFR	56	57
	40-b) Altre passività della gestione amministrativa	69.292	165.054
	40-c) Risconto contributi per copertura oneri amministrativi	104.816	112.564
50	Debiti di imposta	1.196.869	1.971.174
TOTALE PASSIVITA' FASE DI ACCUMULO		8.597.396	3.884.970
100	Attivo netto destinato alle prestazioni	304.259.272	264.881.570
CONTI D'ORDINE			
	Crediti verso aderenti per versamenti ancora dovuti	3.243.626	3.126.651
	Contributi da ricevere	-3.243.626	-3.126.651

CONTO ECONOMICO

		31/12/2025	31/12/2024
	Saldo della gestione previdenziale	33.594.748	12.046.458
10	10-a) Contributi per prestazioni	80.470.752	60.336.134
	10-b) Anticipazioni	-3.672.662	-3.285.761
	10-c) Trasferimenti e riscatti	-34.933.711	-33.680.034
	10-d) Trasformazioni in rendita	-347.028	-215.947
	10-e) Erogazioni in forma di capitale	-7.922.603	-11.107.934
	Risultato della gestione finanziaria indiretta	8.304.789	11.779.200
30	30-a) Dividendi e interessi	6.712.065	5.422.894
	30-b) Profitti e perdite da operazioni finanziarie	1.592.724	6.356.306
	Oneri di gestione	-1.475.780	-1.308.429
40	40-a) Società di gestione	-1.438.122	-1.275.053
	40-b) Banca depositaria	-37.658	-33.376
50	Margine della gestione finanziaria (20)+(30)+(40)	6.829.009	10.470.771
	Saldo della gestione amministrativa	-36.606	-4.549
60	60-a) Contributi destinati a copertura oneri amministrativi	248.792	257.239
	60-b) Oneri per servizi amministrativi acquistati da terzi	-38.645	-35.301
	60-c) Spese generali ed amministrative	-65.265	-60.230
	60-d) Spese per personale	-87.898	-82.137
	60-e) Ammortamenti	-4.844	-4.748
	60-g) Oneri e proventi diversi	16.070	33.192
	60-i) Risconto contributi per copertura oneri amministrativi	-104.816	-112.564
70	Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni ante imposta sostitutiva (10)+(50)+(60)	40.387.151	22.512.680
80	Imposta sostitutiva	-1.009.449	-1.617.117
VARIAZIONE DELL'ATTIVO NETTO DESTINATO ALLE PRESTAZIONI (70)+(80)		39.377.702	20.895.563

NOTA INTEGRATIVA - FASE DI ACCUMULO

Procediamo ora al commento delle voci costituenti il bilancio al 31 dicembre 2025.

I valori riportati sono espressi in euro, le poste riportate in parentesi indicano il corrispondente dato al 31 dicembre 2024.

Numero e Controvalore delle quote

	2025		2024	
	NUMERO	CTV	NUMERO	CTV
Quote in essere all'inizio dell'esercizio	19.103.726,67	264.881.570	18.218.331,98	243.986.006
a) Quote emesse	5.762.612,86	86.539.073,08	4.459.028,18	69.411.590
b) Quote annullate	-3.359.476,46	-47.154.651,64	-3.573.633,49	-48.518.321
c) Variazione valore quota	0	-6.719	0	2.295
Quote in essere alla fine esercizio	21.506.863,07	304.259.272	19.103.726,67	264.881.570

Il controvalore delle quote coincide con l'attivo netto destinato alle prestazioni.

Il valore unitario della quota al 31 dicembre 2024 era pari a euro 13,865.

Il valore unitario della quota al 31 dicembre 2025 è pari a euro 14,147.

Il rendimento annuo del comparto è stato del 2,03%.

INFORMAZIONI SULLO STATO PATRIMONIALE - FASE DI ACCUMULO**Attività****20 - Investimenti in gestione****€ 309.595.454**

Le risorse del Comparto Obbligazionario garantito sono affidate alla società di gestione Unipol Assicurazioni S.p.A..

Le risorse sono gestite tramite mandato che non prevede il trasferimento della titolarità degli investimenti effettuati.

DENOMINAZIONE	AMMONTARE DI RISORSE GESTITE
Unipol Assicurazioni S.p.A.	305.247.275

Tale importo è raccordato, a meno di arrotondamenti, allo Stato Patrimoniale attraverso il seguente prospetto:

DESCRIZIONE	IMPORTO
Risorse nette gestite	305.247.275
Attività previdenziali	4.348.179
INVESTIMENTI IN GESTIONE	309.595.454

Il totale delle risorse nette gestite è raccordato, sempre a meno di arrotondamenti, all'Attivo Netto Destinato alle Prestazioni attraverso il seguente prospetto:

DESCRIZIONE	IMPORTO
Risorse nette gestite	305.247.275
Saldo della gestione amministrativa	3.086.658
Attività previdenziali	4.348.179
Commissioni di gestione finanziaria	-378.673
Commissioni Depositario	-19.271
Passività previdenziali	-6.828.420
Debito d'imposta	-1.196.476
ATTIVO NETTO DESTINATO ALLE PRESTAZIONI	304.259.272

Le risorse del Fondo possono essere investite, fermo restando i divieti ed i limiti della normativa sulla previdenza complementare e così come previsto dalla Convenzione di Gestione, in:

- strumenti di debito quotati sui mercati regolamentati, che siano emessi da Stati OCSE, Organismi Internazionali (cui aderisca almeno uno degli stati dell'Unione Europea), agenzie governative nonché da società residenti in paesi Ocse, o da loro veicoli societari da esse garantiti, (i cui titoli azionari, in mancanza della quotazione diretta sui mercati regolamentati, risultino negoziati nelle borse dell'Unione Europea, Svizzera, Stati Uniti, Canada e Giappone). Titoli di debito

emessi da Paesi non OCSE o soggetti ivi residenti, solo se denominati in USD o in EUR. Sono inclusi gli strumenti di debito derivanti da operazioni di cartolarizzazione (come i "mortgage backed securities" e gli "asset backed securities");

- b) azioni, quotate o quotande;
- c) Depository Shares o Depository Receipts negoziati nei mercati regolamentati dell'Unione Europea;
- d) strumenti di mercato monetario ed operazioni di pronti contro termine in euro;
- e) quote di OICR come definiti all'art.1 c.1 dal DMEF 166 e compatibili con le linee di indirizzo della gestione.

Gli strumenti finanziari sono denominati in euro o coperti dal rischio di cambio verso euro. È consentita un'esposizione netta in valuta diversa dall'Euro fino ad un limite pari al 20% del valore del portafoglio.

Per ciò che riguarda la caratteristica del mandato conferito si rimanda a quanto riportato nella Relazione sulla Gestione.

a) Depositi bancari

€ 5.761.738

La voce, per complessivi € 5.761.738 (€ 5.175.469), è composta interamente dai depositi nei conti correnti di gestione tenuti presso il Depositario. L'aumento rispetto al valore dell'anno precedente è imputabile alle scelte discrezionali di allocazione delle risorse effettuate dal gestore.

Portafoglio

Si riporta, così come richiesto dalle norme vigenti, l'indicazione nominativa dei 50 principali strumenti finanziari detenuti in portafoglio, ordinati per valore decrescente, specificando il valore dell'investimento nonché la relativa quota percentuale sul totale pari a **296.405.828 euro**:

COMPOSIZIONE DEL PORTAFOGLIO					
Isin	Titoli in portafoglio	Tipologia titolo	Area Geografica	Valore in euro	Peso sul patrimonio in gestione
IT0005500068	BTP 2,65% 01/12/2027	Tit.Stato Q	Italia	16.110.400	5,44%
IE00BF4G6Y48	JPM GLOBAL REI ESG UCITS	Quote di OICR Q	UE	11.722.992	3,96%
IT0005611055	BTPS 24/10.29 3%	Tit.Stato Q	Italia	10.125.000	3,42%
IT0005654642	ITALIAN BTP BOND SR UNSEC	Tit.Stato Q	Italia	8.970.300	3,03%
FR0011883966	FRTR 2 1/2 05/25/30	Tit.Stato Q	UE	8.925.120	3,01%
IT0005584849	BTP 3,35% 01/07/2029	Tit.Stato Q	Italia	8.721.595	2,94%

COMPOSIZIONE DEL PORTAFOGLIO					
FR001400PM68	FRANCE OAT 2,75% 25/02/20	Tit.Stato Q	UE	7.018.690	2,37%
IT0005332835	BTP ITALIA I/L 0,55% 21/0	Tit.Stato Q	Italia	5.973.089	2,02%
DE000BU25026	OBL 24/04.29 2.1%	Tit.Stato Q	UE	5.965.680	2,01%
ES00000127A2	SPGB 1.95 07/30/30	Tit.Stato Q	UE	5.835.240	1,97%
IT0005542797	BTPS 3.7 06/15/30	Tit.Stato Q	Italia	5.200.200	1,75%
IT0005388175	BTP ITALIA 0,65% 28/10/20	Tit.Stato Q	Italia	4.950.607	1,67%
EU000A3K4EN5	EUROPEAN UNION 3,125% 05/	Tit.Debito Q	UE	4.801.661	1,62%
FR0014003067	ILE DE FRANCE 0,00% 20/04	Tit.Debito Q	UE	4.728.950	1,60%
IT0005548315	ITALIAN BTP BOND	Tit.Stato Q	Italia	4.658.265	1,57%
FR001400NBC6	FRANCE OAT 2,50% 24/09/20	Tit.Stato Q	UE	4.520.160	1,52%
ES0000012M51	BONOS 3,50% 31/05/2029	Tit.Stato Q	UE	4.138.840	1,40%
FR001400HI98	FRANCE OAT 2,75% 25/02/20	Tit.Stato Q	UE	4.030.240	1,36%
IT0005637399	BTP 2,95% 01/07/2030	Tit.Stato Q	Italia	4.020.000	1,36%
IT0005521981	BTPS 3.4 04/01/28	Tit.Stato Q	Italia	3.579.100	1,21%
IT0004889033	BTPS 4 3/4 09/01/28	Tit.Stato Q	Italia	3.180.300	1,07%
IT0005595803	BTP 3,45% 15/07/2031	Tit.Stato Q	Italia	3.082.500	1,04%
IT0005508954	CASSA DEP PREST 3,50% 19/	Tit.Debito Q	Italia	3.050.580	1,03%
DE000BU25018	BUNDESobligation	Tit.Stato Q	UE	3.015.810	1,02%
BE0000365743	BELGIUM KINGDOM 2,6% 22/1	Tit.Stato Q	UE	2.985.870	1,01%
IT0005383309	BTPS 1.35 04/01/30	Tit.Stato Q	Italia	2.829.000	0,95%
DE000BU25000	BUNDESobl 2,20% 13/04/202	Tit.Stato Q	UE	2.503.750	0,84%
IT0005566408	ITALIAN BTP BOND	Tit.Stato Q	Italia	2.093.580	0,71%
EU000A3K4EW6	EUROPEAN UNION 2,875% 06/	Tit.Debito Q	UE	2.024.180	0,68%
IT0005580045	BTP 2,95% 15/02/2027	Tit.Stato Q	Italia	2.017.200	0,68%
DE000BU25034	BUNDESobl 2,50% 11/10/202	Tit.Stato Q	UE	2.011.460	0,68%
IT0005366460	CASSA DEP PREST 2,125% 21	Tit.Debito Q	UE	1.998.620	0,67%
DE000BU25042	BUNDESobl 2,40% 18/04/203	Tit.Stato Q	UE	1.998.060	0,67%
IT0005657330	BTPS 2.1 08/26/27	Tit.Stato Q	Italia	1.994.000	0,67%
ES0000101875	MADRID 1.773 04/30/28	Tit.Debito Q	UE	1.973.940	0,67%
FR001400AIN5	FRANCE (GOVT OF)	Tit.Stato Q	UE	1.935.280	0,65%
ES0000090805	JUNTA DE ANDALUCIA 1,375%	Tit.Debito Q	UE	1.920.380	0,65%
ES0000012108	SPANISH GOVT BD (BONOS Y OBLIG)	Tit.Stato Q	UE	1.912.320	0,65%
FR0013341682	FRTR 0 3/4 11/25/28	Tit.Stato Q	UE	1.905.840	0,64%
AT0000A2CQD2	REP OF AUSTRIA 0,00% 20/0	Tit.Stato Q	UE	1.805.820	0,61%
ES0000012H41	SPANISH GOVT 0,10% 30/04/	Tit.Stato Q	UE	1.743.860	0,59%
US91282CCJ80	US TREASURY 0,875% 30/06/	Tit.Stato Q	OCSE	1.680.374	0,57%
DE0001135069	DBR 5 5/8 01/04/28	Tit.Stato Q	UE	1.602.375	0,54%
FR0013250560	FRTR 1 05/25/27	Tit.Stato Q	UE	1.475.805	0,50%
FR0014003513	FRANCE OAT 0,00% 25/02/20	Tit.Stato Q	UE	1.463.985	0,49%
XS2613658710	ABNAV 4 3/8 10/20/28	Tit.Debito Q	UE	1.457.330	0,49%
XS3203027654	ASTM 3,375% 16/02/2032 MW	Tit.Debito Q	Italia	1.365.980	0,46%
NL0014555419	NETHERLANDS GOVT 0,00% 15	Tit.Stato Q	UE	1.340.280	0,45%
XS2606264005	FORTUM 4,00% 26/05/2028 M	Tit.Debito Q	UE	1.333.852	0,45%
XS2671251127	SPAREBANK 1 SR BANK 4,875	Tit.Debito Q	OCSE	1.262.268	0,43%

Operazioni di acquisto e vendita stipulate e non regolate al 31 dicembre 2025

Nulla da segnalare.

Posizioni detenute in contratti derivati

Nulla da segnalare.

Posizioni di copertura del rischio di cambio

Nulla da segnalare.

Distribuzione territoriale degli investimenti

La distribuzione territoriale degli investimenti è di seguito riportata:

TIPOLOGIA	ITALIA	UE	OCSE	ALTRO	TOTALE
Titoli di Stato	93.014.541	97.906.960	3.913.079		194.834.580
Titoli di Debito	8.440.087	63.704.833	14.032.884		86.177.804
Quote di OICR	283.518	14.275.817		834.110	15.393.445
Depositi bancari	5.761.738				5.761.738
TOTALE	107.499.884	175.887.610	17.945.963	834.110	302.167.567

Composizione per valuta degli investimenti

La composizione degli investimenti suddivisi per valuta è la seguente:

VALUTA	TITOLI DI STATO	TITOLI DI DEBITO	QUOTE DI OICR	DEPOSITI BANCARI	TOTALE	DERIVATI A COPERTURA	TOTALE	ESPOSIZIONE VALUTARIA
EUR	190.921.501	86.177.804	15.393.445	5.719.510	298.212.260	-	298.212.260	0,0000%
USD	3.913.079			42.228	3.955.307	-	3.955.307	1,3090%
TOTALE	194.834.580	86.177.804	15.393.445	5.761.738	302.167.567		302.167.567	1,31%

Durata media finanziaria

Nella seguente tabella si riepiloga la durata media finanziaria (cd duration modificata), espressa in anni, dei titoli di debito in portafoglio, con riferimento al loro insieme e alle principali tipologie:

TIPOLOGIA	ITALIA	UE	OCSE	ALTRO	TOTALE
Titoli di Stato	2,883	3,790	1,743	-	3,319
Titoli societari	2,979	2,759	2,892	-	2,802
TOTALE	2,891	3,389	2,607	-	3,162

L'indice misura la durata residua di un'obbligazione valutata in un'ottica puramente finanziaria; è utilizzato come prima indicazione sul livello di rischio di un investimento obbligazionario. È ottenuto calcolando la media ponderata delle scadenze in cui saranno incassate le cedole e verrà rimborsato il capitale.

Strumenti finanziari emessi da società tenute alla contribuzione o società appartenenti al gruppo del gestore

Si segnalano le seguenti posizioni al 31 dicembre 2025:

CODICE ISIN	DENOMINAZIONE	DIVISA	QTA/VALORE NOMINALE	VALORE
IE00BF4G6Y48	JPM GLOBAL REI ESG UCITS	EUR	226.400	11.722.992
IE00BF4G6Z54	JPM GL EM REI ESG UCITS E	EUR	23.900	834.110
IE00BP2NF958	JPM JAPAN REI EQ UCITS ET	EUR	2.100	64.470
TOTALE				12.621.572

Tali operazioni, previste e adeguatamente trattate ai sensi della specifica Politica sui conflitti di interesse adottata dal Fondo, non risulta abbiano comportato distorsioni nella efficiente gestione delle risorse del Fondo o abbiano arrecato alcun pregiudizio verso gli aderenti.

Controvalore degli acquisti e delle vendite di strumenti finanziari

La seguente tabella riporta i dati relativi al controvalore degli acquisti e delle vendite di strumenti finanziari.

TIPOLOGIA	ACQUISTI	VENDITE	CONTROVALORE TOTALE SCAMBIATO
Titoli di Stato	87.404.805	62.419.887	149.824.692
Titoli di Debito	34.800.239	25.087.225	59.887.464
Quote di OICR	5.472.172	4.388.887	9.861.059
TOTALE	127.677.216	91.895.999	219.573.215

Commissioni di negoziazione

Nulla da segnalare.

I) Ratei e risconti attivi

€ 3.076.058

La voce, per complessivi € 3.076.058 (€ 2.575.569), è composta dai proventi di competenza dell'esercizio derivanti dalle operazioni finanziarie effettuate dal gestore alla data dell'ultima valorizzazione della quota dell'anno.

n) Altre attività della gestione finanziaria € 4.351.829

La voce, per complessivi € 4.351.829 (€ 3.972). L'incremento rispetto al 2024 è dovuto ai crediti previdenziali per gli switch in entrata da altri comparti valorizzati nell'anno e conferiti ai gestori finanziari ad inizio 2026.

40 - Attività della gestione amministrativa € 3.260.821

Il saldo delle attività amministrative, per complessivi € 3.260.821 (€ 1.955.326), è di seguito dettagliato:

a) Cassa e depositi bancari € 2.109.708

La voce, per un totale di € 2.109.708 (€ 1.909.166) viene dettagliata secondo la seguente tabella:

DESCRIZIONE	IMPORTO
Disponibilità liquide - Conto raccolta	1.786.970
Disponibilità liquide - Conto spese	119.659
Disponibilità liquide - Conto liquidazioni	203.054
Liquidità e altri valori in cassa	25
TOTALE	2.109.708

b) Immobilizzazioni immateriali € 4.945

La voce, per complessivi € 4.945 (€ 10.708), rappresenta la quota parte imputata al comparto alla chiusura dell'esercizio. La seguente tabella fornisce le informazioni relative alle operazioni sulle immobilizzazioni:

	IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI
Esistenze iniziali	10.708
INCREMENTI DA	
Acquisti	-
Riattribuzione	-
DECREMENTI DA	
Svalutazioni durature	-1.565
Riattribuzione	-122
Ammortamenti	-4.076
RIMANENZE FINALI	4.945

c) Immobilizzazioni materiali € 1.821

La voce, per complessivi € 1.821 (€ 2.091), rappresenta la quota parte imputata al comparto alla chiusura dell'esercizio. La seguente tabella fornisce le informazioni relative alle operazioni sulle immobilizzazioni:

	IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI
Esistenze iniziali	2.091
INCREMENTI DA	
Acquisti	522
Riattribuzione	-
DECREMENTI DA	
Riattribuzione	-24
Ammortamenti	-768
RIMANENZE FINALI	1.821

Le variazioni da riattribuzione sono dovute al diverso peso assunto nel 2025 dal comparto Obbligazionario Garantito nella ripartizione delle poste comuni rispetto all'esercizio precedente; le nuove percentuali di riparto, determinate in proporzione alle entrate per quote di iscrizione e quote associative confluite nel corso dell'esercizio in ogni singolo comparto, rendono necessario adeguare i valori attribuiti ai cespiti, nel precedente esercizio, al fine di avere coerenza tra le immobilizzazioni e gli ammortamenti imputati nel Conto Economico del relativo comparto.

d) Altre attività della gestione amministrativa

€ 1.144.347

Di seguito riportiamo una tabella con il dettaglio delle voci che compongono il saldo di complessivi € 1.144.347 (€ 33.361). L'incremento della voce rispetto al 2024 è legato ai "Crediti verso Gestori" come commentato in seguito.

DESCRIZIONE	IMPORTO
Crediti verso Gestori	1.133.903
Risconti Attivi	1.258
Crediti verso aziende - Contribuzioni	533
Altri Crediti	8.653
TOTALE	1.144.347

La voce "Crediti verso Gestori" si riferisce ai disinvestimenti dei gestori, a fronte di prestazioni a favore degli aderenti da erogare, regolati ad inizio 2026 e alla quota di prelievo sul patrimonio del comparto per la copertura delle spese amministrative.

I risconti attivi sono costituiti prevalentemente dalla quota di competenza dell'esercizio 2025 dell'adesione a Mefop per € 258 e da premi per polizze assicurative per € 712.

La voce "Altri crediti" si riferisce prevalentemente al saldo della gestione della gestione amministrativa venutosi a determinare al termine dell'esercizio 2025, da redistribuire sui Comparti per la quota parte di competenza.

50 - Credito di imposta**€ 393**

Tale voce, per complessivi € 393 (€ 262), rappresenta il credito d'imposta verso l'Erario, riconosciuto dal Fondo sulle restituzioni delle anticipazioni al netto dell'imposta (circolare n. 8/E del 14 luglio 2021) per € 393. Si riporta una tabella con la ricostruzione del credito:

DESCRIZIONE	IMPORTO
Credito di imposta anno precedente (A)	-
Compensazione debito d'imposta anno precedente (B)	-
Credito residuo anno precedente (C)=(A+B)	-
Imposta sostitutiva dell'esercizio a credito (D)	-
Credito verso Erario (E)	393
Credito verso INPS (F)	-
CREDITO IMPOSTA (C+D+E+F)	393

PASSIVITÀ**10 - Passività della gestione previdenziale****€ 6.828.420****a) Debiti della gestione previdenziale****€ 6.828.420**

La voce, per complessivi € 6.828.420 (€ 1.286.984), è composta principalmente dalla voce "Passività della gestione previdenziale" (€ 3.926.591) che rappresenta il controvalore delle prestazioni non ancora erogate, e dalla voce "Debiti gestione previdenziale - Contributi Fondo" (€ 1.881.708) che rappresenta i contributi ricevuti nel mese di dicembre e investiti a gennaio 2026. Si riporta il dettaglio nella successiva tabella:

DESCRIZIONE	IMPORTO
Passività della gestione previdenziale	3.926.591
Contributi da riconciliare	109.714
Trasferimenti da riconciliare - in entrata	27.260
Contributi da rimborsare	523
Contributi da identificare	690
Contributi da riconoscere	7.520
Debiti verso aderenti - Prestazione previdenziale	234.019
Debiti gestione previdenziale - Contributi Fondo	1.881.708
Debiti gestione previdenziale - Contributi altro Fondo	38.256
Debiti verso aderenti - Riscatto totale	93.093
Debiti verso aderenti - Riscatto parziale	35.358
Debiti verso aderenti - Anticipazioni	363.923
Debiti vs compagnia per trasformazione in rendita	54
Debiti verso Fondi Pensione - Trasferimenti in uscita	103.916
Debiti vs Aderenti per contributi post liquidazione	5.475
Debiti vs Aderenti per pagamenti ritornati	159
Debiti previdenziali pignoramento	161
TOTALE	6.828.420

20 - Passività della gestione finanziaria € 397.943**d) Altre passività della gestione finanziaria € 397.943**

La voce, per complessivi € 397.943 (€ 349.137) si riferisce agli oneri maturati e non ancora liquidati al gestore per le commissioni di gestione per € 378.672 e alle commissioni del Depositario per € 19.571.

40 - Passività della gestione amministrativa € 174.164**a) TFR € 56**

La voce, per complessivi € 56 (€ 57), rappresenta il debito per trattamento di fine rapporto maturato al 31.12.2025 nei confronti dei dipendenti che hanno deciso di lasciare il TFR in azienda.

b) Altre passività della gestione amministrativa € 69.292

La voce, per complessivi € 69.292 (€ 165.054), rappresenta la quota parte delle passività amministrative di competenza del comparto. Si fornisce di seguito il dettaglio:

DESCRIZIONE	IMPORTO
Fornitori	34.080
Debiti verso Gestori	6.888
Debito verso Aziende	5.538
Altre passività gestione amministrativa	9.086
Ratei Passivi	5.605
Personale conto ferie	4.650
Personale ex festività	880
Altri debiti	495
Personale conto 14 ^{esima}	1.363
Debiti verso Fondi Pensione	707
TOTALE	69.292

Tra il debito verso fornitori, si segnala l'importo riferito al personale in distacco per € 15.135 e quello di Parametrica Pension Fund SpA relativo al costo dei servizi amministrativi per € 9.037.

Il debito verso Gestori rappresenta gli importi da girocontare ai gestori a gennaio 2026 relativi al risultato della gestione amministrativa.

Il debito verso Aziende rappresenta l'ammontare dei contributi incassati di cui non sono ancora pervenute le relative distinte contributive.

c) Risconto contributi per copertura oneri amministrativi € 104.816

La voce, per complessivi € 104.816 (€ 112.564), è relativa al residuo delle quote di iscrizione al Fondo versate dagli iscritti negli anni precedenti e rinviate agli esercizi futuri a copertura di spese per attività di impianto, sviluppo e promozione del Fondo, nel rispetto delle disposizioni Covip. Nella tabella seguente si evidenzia lo sviluppo di questa posta nel corso dell'esercizio 2025.

ENTRATE PER COPERTURA ONERI AMMINISTRATIVI	IMPORTO
Quote di iscrizione riscontate degli esercizi precedenti	112.564
Quote di iscrizione incassate	3.284
Altre variazioni	-11.032
TOTALE	104.816

La variazione dell'importo rispetto al 2024, riscontrabile nella voce "Altre variazioni", è dovuta all'utilizzo per la copertura dei costi per € 6.461,21 (relativi ad implementazioni IT dell'area riservata, oneri di formazione del personale e di comunicazione) e ad un differente peso assunto nel 2025 dal comparto Obbligazionario Garantito nella ripartizione delle poste comuni. Si veda l'apposita sezione della Relazione sulla gestione per ulteriori dettagli.

50 - Debito di imposta € 1.196.869

La voce, per complessivi € 1.196.869 (€ 1.971.174), rappresenta per € 1.009.449 (€ 1.617.117) il debito per imposta sostitutiva di competenza del comparto al termine dell'esercizio; e per € 187.420 rappresenta le ritenute relative alle liquidazioni erogate a dicembre, gli emolumenti dei dipendenti e le ritenute dei lavoratori autonomi. Nel dettaglio:

DESCRIZIONE	IMPORTO
Debito di imposta anno precedente (A)	-
Compensazione debito d'imposta anno precedente (B)	-
Debito residuo anno precedente (C)=(A+B)	-
Imposta sostitutiva dell'esercizio (D)	1.009.449
Ritenute su redditi da capitale (E)	187.420
DEBITO IMPOSTA (C+D+E)	1.196.869

Conti d'ordine € 3.243.626

L'importo di € 3.243.626 (€ 3.126.651), conformemente a quanto stabilito dalla Commissione di Vigilanza sui Fondi Pensione ed in deroga al principio della competenza, si riferisce: a) per € 3.213.966 ai contributi di competenza del mese di dicembre 2025, incassati nel mese di gennaio 2026 e le cui quote sono state assegnate con la relativa valorizzazione del patrimonio nel periodo di incasso; b) per

€ 29.660 a quei contributi risultanti al 31 dicembre 2025 le cui quote non sono state assegnate in quanto i relativi bonifici non sono ancora pervenuti.

INFORMAZIONI SUL CONTO ECONOMICO – FASE DI ACCUMULO

10 - Saldo della gestione previdenziale € 33.594.748

Il saldo della gestione previdenziale, per complessivi € 33.594.748 (€ 12.046.458), risulta in netto aumento rispetto al 2024 principalmente per l'incremento dei trasferimenti dagli altri comparti del Fondo. Tale voce è così dettagliata:

a) Contributi per le prestazioni € 80.470.752

La voce, per complessivi € 80.470.752 (€ 60.336.134), rappresenta l'importo dei contributi e dei trasferimenti in ingresso, provenienti da altri fondi o da altri comparti del Fondo, versati al comparto nel corso dell'esercizio.

DESCRIZIONE	IMPORTO
Contributi	20.821.153
Trasferimenti in ingresso per conversione comparto	58.970.372
Trasferimenti in ingresso	679.227
TOTALE	80.470.752

Composizione per fonte della voce contributi per prestazioni

La tabella riporta la composizione per fonte dei contributi riconciliati e destinati nel corso del 2025 per un totale di € 20.821.153 (€ 21.968.917)

CONTRIBUTI DA DATORE LAVORO	CONTRIBUTI ADERENTE	T.F.R.
5.263.122	3.511.010	12.047.021

b) Anticipazioni € -3.672.662

Tale voce, per complessivi € 3.672.662 (€ 3.285.761), è relativa alle anticipazioni della prestazione erogate nel corso dell'anno 2025, come di seguito dettagliate:

DESCRIZIONE	IMPORTO
Anticipazione prima casa e interventi edilizi	-1.946.904
Anticipazione per spese sanitarie e interventi straordinari	-23.095
Anticipazione per ulteriori esigenze art. 11 L.252/05	-1.702.663
TOTALE	-3.672.662

c) Trasferimenti e riscatti **€ -34.933.711**

Tale voce, per complessivi € 34.933.711 (€ 33.680.034), rappresenta il controvalore dei riscatti e dei trasferimenti in uscita verso altri fondi o verso altri comparti del Fondo, avvenuti nell'anno 2025, come di seguito dettagliati:

DESCRIZIONE	IMPORTO
Trasferimento in uscita per conversione comparto	15.503.929
Trasferimento posizione individuale in uscita	2.007.736
Liquidazione posizioni - Riscatto parziale	1.654.096
Liquidazione posizioni - Riscatto totale	1.836.504
Liquidazione posizioni - Riscatto per invalidità	226.501
Liquidazione posizioni - R.I.T.A.	13.704.945
TOTALE	34.933.711

d) Trasformazioni in rendita **€ -347.028**

Tale voce, per complessivi € 347.028 (€ 215.947), è relativa agli importi disinvestiti, nel corso dell'esercizio, dalle posizioni individuali e liquidati alla compagnia di assicurazione per l'erogazione delle rendite.

e) Erogazioni in forma capitale **€ -7.922.603**

Tale voce, per complessivi € 7.922.603 (€ 11.107.934), è relativa alle erogazioni della prestazione in forma di capitale erogate nel corso dell'anno.

30 - Risultato della gestione finanziaria indiretta **€ 8.304.789**

La voce, per complessivi € 8.304.789 (€ 11.779.200), risulta così composta:

DESCRIZIONE	DIVIDENDI E INTERESSI	PROFITTI E PERDITE DA OPERAZIONI FINANZIARIE
Titoli di Stato	4.439.342	-223.498
Titoli di Debito	2.168.195	646.304
Quote di OICR	0	1.141.606
Depositi bancari	104.528	-11.865
Differenziale divisa	0	2.854
Altri costi	0	-48
Altri ricavi	0	37.371
TOTALE	6.712.065	1.592.724

40 - Oneri di gestione **€ -1.475.780**

La voce, per complessivi € 1.475.780 (€ 1.308.429), comprende le commissioni dovute al gestore per € 1.438.122 e quelle dovute al Depositario per € 37.658.

DENOMINAZIONE	COMM. GESTIONE	COMM. GARANZIA	TOTALE
Unipol	115.050	1.323.072	1.438.122
TOTALE	115.050	1.323.072	1.438.122

60 – Saldo della gestione amministrativa € -36.606

Tale voce, per complessivi € 36.606 (€ 4.549) risulta così composta:

a) Contributi destinati a copertura oneri amministrativi € 248.792

Tale posta, confrontata con l'esercizio 2024, è così articolata:

DESCRIZIONE	ANNO 2025	ANNO 2024
Quote associative	91.911	91.048
Entrate copertura oneri amm.vi riscontate nuovo esercizio	112.564	114.922
Entrate per prelievo percentuale sul patrimonio	35.003	41.820
Trattenute per copertura oneri funzionamento	6.030	6.243
Quote iscrizione	3.284	3.206
TOTALE	248.792	257.239

b) Oneri per servizi amministrativi acquistati da terzi € -38.645

La voce, per complessivi € 38.645 (€ 35.301), comprende la quota parte del costo sostenuto dal Fondo per l'attività di gestione amministrativa-contabile e gestione del personale svolta dalla società Parametrica Pension Fund S.p.A.. Si rimanda al dettaglio esposto nella parte generale della nota integrativa per la specifica dei costi.

c) Spese generali ed amministrative € -65.265

La voce, per complessivi € 65.265 (€ 60.230), comprende la quota parte delle spese generali ed amministrative sostenute dal Fondo come di seguito dettagliata:

DESCRIZIONE	ANNO 2025
Oneri di gestione - Consulenze Finanziarie	7.960
Contributo annuale Covip	11.519
Locazione e spese generali sede	6.994
Consulenze	4.225
Supporto IT e manutenzione sito Internet	2.128
Compensi e rimborsi organi sociali	7.910
Spese assembleari	569
Spese diverse di funzionamento	4.396
Info provider finanziario	3.013
Funzione di Revisione Interna	3.322
Compensi Società di Revisione legale dei conti	1.899

Quota associazioni di categoria	3.571
Assicurazioni	1.704
Società di comunicazione	3.548
Corsi di aggiornamento e formazione del personale	987
Funzioni di controllo (Odv, DPO/Privacy, Whistleblowing)	1.520
TOTALE	65.265

d) Spese per il personale**€ -87.898**

La voce, per complessivi € 87.898 (€ 82.137), comprende la quota parte delle spese per il personale sostenute dal Fondo come dettagliato nella parte generale della nota integrativa.

e) Ammortamenti**€ -4.844**

La voce, per complessivi € 4.844 (€ 4.748), comprende la quota degli ammortamenti sui beni materiali detenuti dal Fondo, di seguito elencati in dettaglio:

DESCRIZIONE	IMPORTO
Ammortamento Macchine Attrezzature Uffici	768
Ammortamento Sito Web	4.076
TOTALE	4.844

g) Oneri e proventi diversi**€ 16.070**

La voce, per complessivi € 16.070 (€ 33.192), comprende la quota parte dei proventi e degli oneri della gestione amministrativa imputati al comparto. Di seguito il dettaglio della voce:

DESCRIZIONE	IMPORTO
Oneri bancari	-13
Sopravvenienze passive	-2.142
Sopravvenienze attive	3
Copertura spese amministrative	-35.533
Proventi diversi	1.038
Interessi attivi	52.717
TOTALE	16.070

La voce Interessi attivi indica gli interessi maturati nell'anno sulle disponibilità liquide dei conti correnti amministrativi del Fondo.

La voce copertura spese amministrative rappresenta la quota prelevata mensilmente dal patrimonio.

i) Risconto contributi per copertura oneri amministrativi € -104.816

La voce, per complessivi € 104.816 (€ 112.564), rappresenta la quota di entrate per copertura oneri che si è scelto di rinviare all'esercizio successivo per la copertura di oneri futuri.

Per un maggiore dettaglio si rinvia al commento della voce 40 c) del passivo dello stato patrimoniale.

70 - Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni ante imposta sostitutiva € 40.387.151

La voce, per complessivi € 40.387.151 (€ 22.512.680), risulta dalla somma algebrica delle voci 10) Saldo della gestione previdenziale, 50) Margine della gestione finanziaria e 60) Saldo della gestione amministrativa e rappresenta la variazione del patrimonio del Fondo prima dell'applicazione dell'imposta di competenza dell'esercizio.

80 - Imposta sostitutiva € -1.009.449

La voce evidenzia, per € -1.009.449 (-1.617.117) relativi al debito per l'imposta sostitutiva per l'anno 2025 calcolata ai sensi dell'art. 17 del D.Lgs 252/05.

L'imposta sostitutiva ex art. 17 del D.Lgs 252/05 è stata assolta nei termini di legge. La base imponibile è costituita dal valore del patrimonio netto al termine di ciascun anno solare, al lordo dell'imposta sostitutiva, aumentato delle erogazioni effettuate per il pagamento dei riscatti, delle prestazioni previdenziali e delle somme trasferite ad altre forme pensionistiche nonché dei redditi soggetti a ritenuta, dei redditi esenti o comunque non soggetti ad imposta e il valore del patrimonio stesso all'inizio dell'anno. Si espone nel prospetto sottostante il calcolo dell'imposta sostitutiva per l'anno 2025.

Patrimonio ante imposta al 31 dicembre 2025	305.268.721
Patrimonio al 31 dicembre 2024	-264.881.570
Variazione del patrimonio 2025	40.387.151
Saldo della gestione previdenziale	-33.594.748
Contributi a copertura oneri amministrativi nell'esercizio 2025	28.646
Rendimento della gestione	6.821.049
Rendimenti assoggettati ad aliquota agevolata non imponibili (37,5%)	-1.773.806
Base imponibile	5.047.243
Imposta sostitutiva 20% maturata nell'esercizio 2025	1.009.449

L'aliquota applicata ai rendimenti dell'anno è del 20%. Fanno eccezione i rendimenti dei titoli pubblici ed equiparati che restano tassati al 12,5% (c.d. aliquota agevolata). Secondo le disposizioni della Legge n. 199 del 23 dicembre 2014, i rendimenti

derivanti dall'investimento in titoli di stato italiano e di emittenti internazionali rientranti nella c.d. "white list" concorrono alla formazione della base imponibile (a cui si applica l'aliquota del 20%) in base al rapporto tra l'aliquota del 12,5% e quella del 20%, cioè per il 62,50% del loro ammontare.

IL RENDICONTO AL 31 DICEMBRE 2025 COMPARTO BILANCIATO OBBLIGAZIONARIO

Gestori finanziari della gestione indiretta:

Axa Investment Management - PIMCO Europe GmbH - Eurizon Capital Sgr S.p.A. - Fisher Investments GmbH - Ardian France - Stepstone Group Europe AI Ltd - Eurizon Capital Real Asset Sgr S.p.A. - BNP Paribas AM Europe - Schroder Investment Management Limited -UBS Asset Management (UK) Ltd - Schroder Investment Management (Europe)S.A. (dal 14 aprile 2025)

Gestori Finanziari della gestione diretta:

Fondo Italiano d'Investimento Sgr

Ripartizione degli attivi finanziari (AAS):

70% obbligazionario

30% azionario

RENDICONTO DELLA FASE DI ACCUMULO

STATO PATRIMONIALE – ATTIVITÀ

ATTIVITÀ FASE DI ACCUMULO		31/12/2025	31/12/2024
10	Investimenti diretti	4.800.640	3.496.145
	10-c) Quote di fondi comuni di investimento mobiliare chiusi	4.784.000	3.466.977
	10-d) Depositi bancari	16.640	29.168
20	Investimenti in gestione	1.540.325.855	1.521.179.118
	20-a) Depositi Bancari	27.352.699	23.091.222
	20-c) Titoli emessi da Stati o da organismi internazionali	569.155.209	563.969.702
	20-d) Titoli di debito quotati	311.067.551	322.356.463
	20-e) Titoli di capitale quotati	368.030.388	402.434.617
	20-h) Quote di O.I.C.R.	226.616.646	184.577.790
	20-l) Ratei e risconti attivi	9.834.641	9.545.891
	20-n) Altre attività della gestione finanziaria	3.313.194	3.976.415
	20-p) Margini e crediti su operazioni forward/future	24.955.527	11.227.018
40	Attività della gestione amministrativa	14.592.022	9.196.014
	40-a) Cassa e depositi bancari	9.440.842	8.974.898
	40-b) Immobilizzazioni immateriali	22.128	50.339
	40-c) Immobilizzazioni materiali	8.147	9.829
	40-d) Altre attività della gestione amministrativa	5.120.905	160.948
50	Crediti di imposta	1.758	8.548.710
TOTALE ATTIVITÀ FASE DI ACCUMULO		1.559.720.275	1.542.419.987

STATO PATRIMONIALE – PASSIVITÀ

PASSIVITÀ FASE DI ACCUMULO		31/12/2025	31/12/2024
10	Passività della gestione previdenziale	23.019.909	6.050.049
	10-a) Debiti della gestione previdenziale	23.019.909	6.050.049
20	Passività della gestione finanziaria	4.913.769	8.312.306
	20-d) Altre passività della gestione finanziaria	3.226.423	6.240.845
	20-e) Debiti su operazioni forward/future	1.687.346	2.071.461
40	Passività della gestione amministrativa	793.298	1.320.557
	40-a) TFR	250	266
	40-b) Altre passività della gestione amministrativa	324.000	791.133
	40-c) Risconto contributi per copertura oneri amministrativi	469.048	529.158
50	Debiti di imposta	15.842.871	22.919.111
TOTALE PASSIVITÀ FASE DI ACCUMULO		44.569.847	38.602.023
100	Attivo netto destinato alle prestazioni	1.515.150.428	1.503.817.964
CONTI D'ORDINE			
Crediti verso aderenti per versamenti ancora dovuti		14.271.612	14.293.270
Contributi da ricevere		-14.271.612	-14.293.270
Contratti future		-342.863.757	-384.346.196
Controparte c/ contratti futures		342.863.757	384.346.196
Valute da regolare		-149.010.085	-146.257.459
Controparte per valute da regolare		149.010.085	146.257.459
Impegni private equity, private debt, private infrastructure		-72.408.155	-55.853.837
Controparte impegni private equity, private debt, private infrastructure		72.408.155	55.853.837

CONTO ECONOMICO

	31/12/2025	31/12/2024	
10	Saldo della gestione previdenziale	-44.982.885	-34.879.797
	10-a) Contributi per prestazioni	121.093.923	126.334.510
	10-b) Anticipazioni	-23.819.074	-24.701.429
	10-c) Trasferimenti e riscatti	-105.106.512	-85.790.417
	10-d) Trasformazioni in rendita	-2.032.368	-2.067.622
	10-e) Erogazioni in forma di capitale	-35.118.854	-48.654.839
20	Risultato della gestione finanziaria diretta	912.496	138.489
	20-b) Utili e perdite da realizzo	-35.037	-119.845
	20-c) Plusvalenze / minusvalenze	947.533	258.334
30	Risultato della gestione finanziaria indiretta	75.087.785	119.696.323
	30-a) Dividendi e interessi	34.168.226	32.702.245
	30-b) Profitti e perdite da operazioni finanziarie	40.919.559	86.994.078
40	Oneri di gestione	-4.451.846	-5.916.519
	40-a) Società di gestione	-4.253.383	-5.721.348
	40-b) Banca depositaria	-198.463	-195.171
50	Margine della gestione finanziaria (20)+(30)+(40)	71.548.435	113.918.293
60	Saldo della gestione amministrativa	-228.911	-105.658
	60-a) Contributi destinati a copertura oneri amministrativi	1.113.336	1.209.269
	60-b) Oneri per servizi amministrativi acquistati da terzi	-172.936	-165.951
	60-c) Spese generali ed amministrative	-329.398	-319.872
	60-d) Spese per personale	-393.339	-386.122
	60-e) Ammortamenti	-21.678	-22.319
	60-g) Oneri e proventi diversi	44.152	108.495
	60-i) Risconto contributi per copertura oneri amministrativi	-469.048	-529.158
70	Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni ante imposta sostitutiva (10)+(50)+(60)	26.336.639	78.932.838
80	Imposta sostitutiva	-15.004.175	-21.254.704
	VARIAZIONE DELL'ATTIVO NETTO DESTINATO ALLE PRESTAZIONI (70)+(80)	11.332.464	57.678.134

NOTA INTEGRATIVA - FASE DI ACCUMULO

Procediamo ora al commento delle voci costituenti il bilancio al 31 dicembre 2025.

I valori riportati sono espressi in euro, le poste riportate in parentesi indicano il corrispondente dato al 31 dicembre 2024.

Numero e Controvalore delle quote

	2025		2024	
	NUMERO	CTV	NUMERO	CTV
Quote in essere all'inizio dell'esercizio	67.114.840,42	1.503.817.964	68.730.403,31	1.446.139.829
a) Quote emesse	5.364.155,43	179.159.489	5.831.910,01	219.715.772
b) Quote annullate	-7.361.298,78	-167.843.144	-7.447.472,90	-162.029.959
c) Variazione valore quote	0	16.119	0	-7.679
Quote in essere alla fine esercizio	65.117.697,07	1.515.150.428	67.114.840,42	1.503.817.964

Il controvalore delle quote coincide con l'attivo netto destinato alle prestazioni.

Il valore unitario della quota al 31 dicembre 2024 era pari a euro 22,407.

Il valore unitario della quota al 31 dicembre 2025 è pari a euro 23,268.

Il rendimento annuo del comparto è stato del 3,84%.

INFORMAZIONI SULLO STATO PATRIMONIALE – FASE DI ACCUMULO**Attività****10 – Investimenti diretti € 4.800.640**

Ai sensi di quanto previsto nello Statuto, Fopen investe direttamente in quote di Fondi mobiliari chiusi. A partire dal 2021, Fopen ha sottoscritto quote del Fondo di Fondi Private Equity Italia (FOF PEI) gestito da Fondo Italiano d'Investimento Sgr (società di gestione del gruppo Cassa Depositi e Prestiti). Tale investimento rappresenta lo 0,31% del patrimonio del comparto.

Composizione del patrimonio

Di seguito il dettaglio della composizione del patrimonio in gestione diretta al 31.12.2025:

LIQUIDITÀ		16.640
Depositi bancari	16.640	
PORTAFOGLIO		4.784.000
Quote di fondi mobiliari chiusi	4.784.000	
TOT. GESTIONE DIRETTA		4.800.640

Portafoglio

Si riporta di seguito l'indicazione degli strumenti finanziari detenuti alla data del 31.12.2025, con il relativo peso percentuale sul totale del patrimonio investito da parte del gestore.

COMPOSIZIONE DEL PORTAFOGLIO TITOLI			
Isin	Strumenti finanziari in portafoglio	Valore in euro	Peso sul patrimonio investito
IT0005338204	FOF Private Equity Italia	4.784.000	100%

Controvalore di acquisti, vendite e consistenze finali

La seguente tabella riporta i dati relativi alle consistenze iniziali e finali di strumenti finanziari e i relativi incrementi/decrementi avvenuti nell'anno:

			Incrementi da:			Decrementi da:		
	Esistenze Iniziali	Acquisti	Rivalutazioni	Altri	Vendite	Svalutazioni	Altri	Rimanenze Finali
Quote di fondi mobiliari chiusi	3.466.977	381.635	1.109.395	-	-	174.007	-	4.784.000
TOTALE	3.466.977	381.635	1.109.395	-	-	174.007	-	4.784.000

Commissioni

Le operazioni finanziarie poste in essere non hanno comportato oneri di equalizzazione:

TIPOLOGIA	COMM.NI SU ACQUISTI	COMM.NI SU VENDITE	ONERI E PROVENTI DIVERSI	TOTALE COMM.NI	CONTROVALORE NEGOZIATO O SOTTOSCRITTO	% SUL VOLUME NEGOZIATO O SOTTOSCRITTO
Quote di fondi mobiliari chiusi	-	-	-	-	381.635	0,000
TOTALE	-	-	-	-	381.635	0,000

20 - Investimenti in gestione

€ 1.540.325.855

Il resto delle risorse al 31 dicembre 2025 è affidato, secondo criteri di specializzazione degli attivi, alle società elencate nella tabella successiva.

Le risorse sono gestite tramite mandato che non prevede il trasferimento della titolarità degli investimenti effettuati.

DENOMINAZIONE	AMMONTARE RISORSE NETTE GESTITE
Ardian France	57.282.419
Axa Investment Management	238.396.970
BNP Paribas Asset Management France	238.328.617
Eurizon Capital Real Asset Sgr S.p.A.	6.520.299
Eurizon Capital Sgr S.p.a	258.932.285
Grüner Fisher Investments GmbH	132.943.272
Pimco Europe Ltd	258.860.786
Schroder Investment Management Limited	128.806.271
Schroder Investment Management (Europe) S.A. Limited	10.205.770
StepStone Group Europe Alternative Investments Limited	72.655.972
UBS Asset Management (UK) Ltd	132.724.737
TOTALE RISORSE NETTE GESTITE	1.535.657.398

Tale importo è raccordato, a meno di arrotondamenti, allo Stato Patrimoniale attraverso il seguente prospetto:

DESCRIZIONE	IMPORTO
Risorse nette gestite	1.535.657.398
Attività previdenziali	2.285.682
Debiti per operazioni da regolare	2.382.775
INVESTIMENTI IN GESTIONE	1.540.325.855

Il totale delle risorse nette gestite è raccordato, sempre a meno di arrotondamenti, all'Attivo Netto Destinato alle Prestazioni attraverso il seguente prospetto:

DESCRIZIONE	IMPORTO
Risorse nette gestite	1.535.657.398
Investimenti diretti	4.800.640
Saldo della gestione amministrativa	13.798.724
Attività previdenziali	2.285.682
Commissione di gestione finanziaria	-2.432.423
Commissioni Depositario	-98.571
Passività previdenziali	-23.019.909
Debiti d'imposta	-15.841.113
ATTIVO NETTO DESTINATO ALLE PRESTAZIONI	1.515.150.428

Le risorse possono essere investite, fermo restando i divieti ed i limiti della normativa sulla previdenza complementare e così come previsto dalle Convenzioni di Gestione, in:

- a) strumenti di debito, quotati sui mercati regolamentati, che siano emessi da Stati nonché da società residenti in paesi Ocse e in via marginale non Ocse, da Organismi Internazionali di carattere pubblico (cui aderisca almeno uno degli stati dell'Unione Europea). Sono inclusi, in via marginale, gli strumenti di debito derivanti da operazioni di cartolarizzazione (come i "mortgage backed securities" e gli "asset backed securities");
- b) azioni quotate sui mercati regolamentati;
- c) contratti "futures" su indici azionari, su titoli di Stato e tassi di interesse, nonché sulle valute, solo se negoziati su mercati regolamentati e per la sola finalità di riduzione dei rischi. In via residuale sono ammessi currency forward;
- d) strumenti di mercato monetario ed operazioni di pronti contro termine in euro;
- e) quote di OICR come definiti all'art.1 c.1 dal DMEF n. 166 per i soli mandati "Obbligazionario Aggregate Attivo" e "Azionario Globale Attivo";
- f) OICR alternativi come definiti dal D.M. MEF n. 166/2014.

L'esposizione complessiva del patrimonio in valute diverse dall'euro non può superare il 30% dello stesso.

Per ciò che riguarda le caratteristiche dei mandati conferiti a ciascun gestore si rimanda a quanto riportato nella Relazione sulla Gestione.

a) Depositi bancari

€ 27.352.699

La voce, per complessivi € 27.352.699 (€ 23.091.222), è composta interamente dai depositi nei conti correnti di gestione tenuti presso il Depositario alla data di chiusura dell'esercizio. L'incremento rispetto al valore dell'anno precedente è imputabile alle scelte discrezionali di allocazione delle risorse effettuate dai gestori.

Portafoglio

Si riporta, così come richiesto dalle norme vigenti, l'indicazione nominativa dei 50 principali strumenti finanziari detenuti in portafoglio, ordinati per valore decrescente, specificando il valore dell'investimento nonché la relativa quota percentuale sul totale, pari a **1.474.869.794 euro**:

COMPOSIZIONE DEL PORTAFOGLIO					
Isin	Titoli in portafoglio	Tipologia titolo	Area Geografica	Valore in euro	Peso sul patrimonio in gestione
2099T0000004	Stepstone Senior Corp Lending FundII EUR Class B2	Quote di OICR Q	UE	24.242.188	1,64%
IE00B3MWZ787	FISHER EM MRK EQ ESG-UH EUR	Quote di OICR Q	Altro	23.905.941	1,62%
GB00BMGR2809	UKT 20/07.31 0.25%	Tit.Stato Q	UE	17.970.789	1,22%
LU1652824852	EURIZON FUND-BND EMRG MKT-XH	Quote di OICR Q	Altro	17.608.110	1,19%
US67066G1040	NVIDIA CORP	Tit. Capitale Q	OCSE	17.295.932	1,17%
GB00BQC82C90	UK CONV GILT	Tit.Stato Q	UE	15.295.998	1,04%
LU0184632700	AXA WORLD-GL H/Y BD-M EUR CA	Quote di OICR Q	UE	15.136.319	1,03%
US5949181045	MICROSOFT CORP	Tit. Capitale Q	OCSE	14.774.819	1,00%
US0378331005	APPLE INC	Tit. Capitale Q	OCSE	14.081.073	0,95%
IT0005607970	BTPS 24/02.35 3.85%	Tit.Stato Q	Italia	13.727.896	0,93%
LU1559925570	EF-BOND HIGH YIELD-X	Quote di OICR Q	UE	13.577.765	0,92%
US91282CLV18	TII 1 5/8 10/15/29	Tit.Stato Q	OCSE	12.238.475	0,83%
US02079K3059	ALPHABET INC-CL A	Tit. Capitale Q	OCSE	12.107.446	0,82%
GB00BT7J0027	UK GILT 4 3/7/2035	Tit.Stato Q	UE	11.656.128	0,79%
US91282CDY49	T 22/02.32 1.875%	Tit.Stato Q	OCSE	11.305.850	0,77%
US912810TD00	T 2 1/4 02/15/52	Tit.Stato Q	OCSE	11.228.320	0,76%
LU2355246518	BNPP FLEXI I BD WRL EM IN	Quote di OICR Q	Altro	10.877.879	0,74%
US912828ZZ63	TII 0 1/8 07/15/30	Tit.Stato Q	OCSE	10.640.420	0,72%
US91282CJY84	TII 24/01.34 1.75%	Tit.Stato Q	OCSE	10.559.339	0,72%
US91282CNC19	T 4 1/4 05/15/35	Tit.Stato Q	OCSE	10.532.760	0,71%
GB00BPSNBF73	UNITED KINGDOM GILT	Tit.Stato Q	UE	10.371.384	0,70%
LU2910552061	StepStone PC ELTIF CLASS S	Quote di OICR Q	UE	9.815.329	0,67%
US91282CHR51	U S TREASURY NOTE	Tit.Stato Q	OCSE	9.399.127	0,64%
US9128287D64	TII 0 3/4 07/15/29	Tit.Stato Q	OCSE	8.876.574	0,60%
US0231351067	AMAZON.COM INC	Tit. Capitale Q	OCSE	8.846.610	0,60%
ES0000012L60	SPGB 3.9 07/30/39	Tit.Stato Q	UE	8.683.827	0,59%
FR0013401098	ARDIAN Buyout Fund VII A SLP	Quote di OICR Q	UE	8.200.853	0,56%
US91282CHP95	TII 1 3/8 07/15/33	Tit.Stato Q	OCSE	8.195.900	0,56%
ES0000012P33	SPAIN (KINGDOM OF)	Tit.Stato Q	UE	7.596.680	0,52%
DE000BU32005	DEUTSCHLAND REP	Tit.Stato Q	UE	7.523.747	0,51%
US91282CLF67	U S TREASURY NOTE	Tit.Stato Q	OCSE	7.465.529	0,51%
US11135F1012	BROADCOM LTD	Tit. Capitale Q	OCSE	7.459.517	0,51%
2099T0000001	EQT IX EUR SCSP	Quote di OICR Q	UE	7.309.982	0,50%
GB00B84Z9V04	UKT 3 1/4 01/22/44	Tit.Stato Q	UE	6.949.501	0,47%
GB00BSQNRD01	UK GILT	Tit.Stato Q	UE	6.872.150	0,47%
IT0003256820	BTP 5,75% 01/02/33	Tit.Stato Q	Italia	6.867.200	0,47%
US91282CEM91	T 22/04.29 2.875%	Tit.Stato Q	OCSE	6.842.897	0,46%
IT0005543803	ITALIAN BTP BOND I/L	Tit.Stato Q	Italia	6.737.092	0,46%
LU2178692856	Tikehau Direct Lending V	Quote di OICR Q	UE	6.337.812	0,43%
2099T0000014	Arcmont Direct Lending Fund IV	Quote di OICR Q	UE	6.282.443	0,43%

COMPOSIZIONE DEL PORTAFOGLIO					
IT0005654642	ITALIAN BTP BOND SR UNSEC	Tit.Stato Q	Italia	6.079.870	0,41%
LU2332979330	Schroders Capital Semi-Liquid Global PE	Quote di OICR Q	UE	6.031.826	0,41%
US46625H1005	JPMORGAN CHASE & CO	Tit. Capitale Q	OCSE	6.013.932	0,41%
FR0011982776	FRTR 0.7 07/25/30	Tit.Stato Q	UE	5.912.144	0,40%
US91282CCS89	T 21/08.31 1.25%	Tit.Stato Q	OCSE	5.836.770	0,40%
US8740391003	TAIWAN SEMICONDUCTOR-SP ADR	Tit. Capitale Q	OCSE	5.797.055	0,39%
US30303M1027	FACEBOOK INC-A	Tit. Capitale Q	OCSE	5.754.746	0,39%
GB00BQC4R999	UKT 3 3/4 01/29/38	Tit.Stato Q	UE	5.721.978	0,39%
IT0005554982	ITALY (REPUBLIC OF)	Tit.Stato Q	Italia	5.716.150	0,39%
2099T0000015	ARDIAN Private Debt V S.C.S.	Quote di OICR Q	UE	5.654.538	0,38%

Operazioni di acquisto e vendita stipulate e non regolate al 31 dicembre 2025

Il dettaglio delle operazioni di acquisto e vendita titoli stipulate ma non ancora regolate alla data di chiusura dell'esercizio è riepilogato nelle seguenti tabelle:

Operazioni di vendita

CODICE ISIN	DENOMIN.	DIVISA	DATA OPERAZIONE	DATA VALUTA	QTÀ/ VALORE NOMINALE	PREZZO	CAMBIO	VALORE
DK0009292393	RDKRE 3 10/01/47	DKK	30/12/2025	02/01/2026	2	100,00000	7,46900	1
DK0009541872	NYKREDIT REALKREDIT AS*PARTIAL CALL*	DKK	30/12/2025	02/01/2026	1	100,00000	7,46900	1
DK0009541955	NYKREDIT REALKREDIT AS IO	DKK	30/12/2025	02/01/2026	55.482	100,00000	7,46900	7.428
ID1000109507	BANK CENTRAL ASIA TBK PT	IDR	30/12/2025	05/01/2026	138.100	8.053,85948	19.678,4870	56.521
ID1000109507	BANK CENTRAL ASIA TBK PT	IDR	29/12/2025	02/01/2026	138.800	7.992,67105	19.657,7826	56.435
TOTALE								120.386

I controvalori sono espressi in euro.

Operazioni di acquisto

CODICE ISIN	DENOMINAZIONE	DIVISA	DATA OPERAZIONE	DATA VALUTA	QTA/VALORE NOMINALE	PREZZO	CAMBIO	VALORE
US5184391044	ESTEE LAUDER COMPANIES IN	USD	31/12/2025	02/01/2026	60	104,96133	1,17445	5.362
DE0005200000	BEIERSDORF AG	EUR	30/12/2025	02/01/2026	13	93,01659	1,00000	1.209
DE0005200000	BEIERSDORF AG	EUR	30/12/2025	02/01/2026	19	93,56757	1,00000	1.778
TOTALE								8.349

I controvalori sono espressi in euro.

Posizioni detenute in contratti derivati

Alla data di chiusura dell'esercizio risultano le seguenti posizioni in contratti derivati:

TIPOLOGIA CONTRATTO	GESTORE	POSIZIONE	FINALITÀ	STRUMENTO	Attività sottostante	categoria controparte	DIVISA	VALORE
Futures	AXA	CORTA	Copertura	EUR/CANADA \$ X-RATE Mar26	Valuta	Mercati Regolamentati	CAD	-1.125.839
Futures	AXA	CORTA	Copertura	EURO FX CURR FUT Mar26	Valuta	Mercati Regolamentati	USD	-93.531.866
Futures	AXA	CORTA	Copertura	EURO/GBP FUTURE Mar26	Valuta	Mercati Regolamentati	GBP	-27.818.330
Futures	AXA	LUNGA	Efficiente gestione	EURO-BUND FUTURE Mar26	Tasso	Mercati Regolamentati	EUR	2.551.400
Futures	AXA	LUNGA	Efficiente gestione	Euro-OAT Future Mar26	Tasso	Mercati Regolamentati	EUR	241.180
Futures	AXA	LUNGA	Efficiente gestione	LONG GILT FUTURE Mar26	Tasso	Mercati Regolamentati	GBP	3.976.476
Futures	AXA	LUNGA	Efficiente gestione	US 10yr Ultra Fut Mar26	Tasso	Mercati Regolamentati	USD	6.855.204
Futures	AXA	LUNGA	Efficiente gestione	US 5YR NOTE (CBT) Mar26	Tasso	Mercati Regolamentati	USD	651.482
Futures	BNP	CORTA	Copertura	EUR/CAD FUTURE (CME) MAR	Valuta	Imprese non finanziarie	CAD	-1.750.046
Futures	BNP	CORTA	Copertura	EUR/GBP FUTURE (CME) MAR	Valuta	Imprese non finanziarie	GBP	-24.373.781
Futures	BNP	CORTA	Copertura	EUR/USD FUTURE (CME) MAR	Valuta	Imprese non finanziarie	USD	-79.347.770
Futures	EURIZON	CORTA	Copertura	FUT EUR/AUSTRAL 03/2 FUT E	Valuta	Imprese finanziarie	AUD	-125.291
Futures	EURIZON	CORTA	Copertura	FUT EUR/CANADA 03/2 FUT E	Valuta	Imprese finanziarie	CAD	-1.250.932
Futures	EURIZON	CORTA	Copertura	FUT EURO FX CU 03/2 FUT E	Valuta	Imprese finanziarie	USD	-94.534.889
Futures	EURIZON	CORTA	Copertura	FUT EURO/GBP F 03/2 FUT E	Valuta	Imprese finanziarie	GBP	-29.697.947
Futures	PIMCO	CORTA	Copertura	FIN FUT EUR-BUND 10YR EUX 03/06/26	Nozionale	Mercati Regolamentati	EUR	-5.102.800
Futures	PIMCO	CORTA	Copertura	FIN FUT EUR-BUXL 30YR EUX 03/06/26	Nozionale	Mercati Regolamentati	EUR	-110.120
Futures	PIMCO	CORTA	Copertura	FIN FUT EURO-BOBL 5Y EUX 03/06/26	Nozionale	Mercati Regolamentati	EUR	-696.960
Futures	PIMCO	LUNGA	Efficiente gestione	FIN FUT EURO-OAT EUX 10YR 03/06/26	Nozionale	Mercati Regolamentati	EUR	2.532.390
Futures	PIMCO	LUNGA	Efficiente gestione	FIN FUT EUX EURO-BTP 03/06/26	Nozionale	Mercati Regolamentati	EUR	1.562.340
Futures	PIMCO	CORTA	Copertura	FIN FUT UK GILT ICE 03/27/26	Nozionale	Mercati Regolamentati	GBP	-1.360.373
Futures	UBS	CORTA	Copertura	E-MINI SeP 500 MAR26	Valuta	Imprese finanziarie	USD	-293.435
Futures	UBS	CORTA	Copertura	MAR 26 ICE FTSE 100	Valuta	Imprese finanziarie	GBP	-113.850
TOTALE								-342.863.757

Posizioni di copertura del rischio di cambio

Alla data di chiusura dell'esercizio risultano le seguenti posizioni di copertura del rischio di cambio attraverso operazioni di currency forward:

GESTORE	DIVISA	POSIZIONE	FINALITÀ	NOMINALE	CAMBIO	VALORE
imco	AUD	CORTA	Copertura	563.904	1,76120	-320.182
Pimco	CAD	CORTA	Copertura	2.357.365	1,60990	-1.464.293
Pimco	DKK	CORTA	Copertura	3.566.841	7,46900	-477.553

Pimco	GBP	CORTA	Copertura	30.898.836	0,87315	-35.387.776
Pimco	JPY	CORTA	Copertura	11.860.917	184,08915	-64.430
Pimco	USD	CORTA	Copertura	130.711.412	1,17445	-111.295.851
TOTALE						-149.010.085

Distribuzione territoriale degli investimenti

La distribuzione territoriale degli investimenti è di seguito riportata:

TIPOLOGIA	ITALIA	UE	OCSE	ALTRO	TOTALE
Titoli di Stato	84.186.012	268.334.741	207.027.163	9.607.293	569.155.209
Titoli di Debito	33.974.854	137.153.861	134.126.615	5.812.221	311.067.551
Tit. Capitale	21.914.279	61.794.681	275.289.875	9.031.552	368.030.387
Quote di OICR		33.543.526		52.391.930	85.935.456
FIA di Private Equity	3.779.466	49.478.037	8.653.507		61.911.010
FIA di Private Debt		70.122.907	2.549.282		72.672.189
FIA di Private Infrastructure	1.040.797	5.057.195			6.097.992
Depositi bancari	27.352.699				27.352.699
TOTALE	172.248.107	625.484.948	627.646.442	76.842.996	1.502.222.493

Composizione per valuta degli investimenti

Di seguito si dà conto della composizione degli investimenti suddivisi per valuta. Per completezza il dato dell'esposizione totale viene rappresentato al lordo e al netto delle coperture mediante derivati da parte dei gestori:

VALUTA	TITOLI DI STATO	TITOLI DI DEBITO	TITOLI DI CAPITALE	QUOTE DI OICR E FIA	DEPOSITI BANCARI	ESPOSIZIONE TOTALE LORDA	ESPOSIZIONE TOTALE NETTA	ESP. NETTA IN %
EUR	247.597.904	162.290.298	62.809.973	215.413.857	14.725.086	702.837.118	702.837.118	0,00%
AUD		395.730	3.274.538		48.428	3.718.696	3.273.223	0,22%
CAD	5.152.597		5.077.607		506.424	10.736.628	5.145.518	0,34%
CHF			10.967.646		30.705	10.998.351	10.998.351	0,73%
DKK		573.234	2.744.439		146.967	3.464.640	2.987.087	0,20%
GBP	102.901.690	8.777.457	16.154.227		1.167.764	129.001.138	14.225.557	0,95%
HKD			6.888.542		19.883	6.908.425	6.908.425	0,46%
JPY	89.220		16.985.273		4.229.859	21.304.352	21.239.922	1,41%
MXN					3.568	3.568	3.568	0,00%
NOK			1.104.954		26.165	1.131.119	1.131.119	0,08%
NZD			50.790		17.083	67.873	67.873	0,00%
PLN					76	76	76	0,00%
SEK			1.660.811		25.359	1.686.170	1.686.170	0,11%
SGD			2.143.010		43.803	2.186.813	2.186.813	0,15%
USD	213.413.798	139.030.832	237.930.114	11.202.789	6.355.994	607.933.527	236.436.402	15,74%
ILS			238.464		5.536	244.000	244.000	0,02%
IDR					-2	-2	-2	0,00%
TOTALE	569.155.209	311.067.551	368.030.388	226.616.646	27.352.698	1.502.222.492	1.009.371.220	20,41%

Durata media finanziaria

Nella seguente tabella si riepiloga la durata media finanziaria (duration modificata), espressa in anni, dei titoli di debito in portafoglio, con riferimento al loro insieme e alle principali tipologie:

TIPOLOGIA	ITALIA	UE	OCSE	ALTRO	TOTALE
Titoli di Stato	6,031	9,155	7,697	6,473	8,112
Titoli societari	4,472	4,769	6,928	7,053	5,793
TOTALE	5,566	7,679	7,412	6,692	7,305

L'indice misura la durata residua di un'obbligazione valutata in un'ottica puramente finanziaria; è utilizzato come prima indicazione del livello di rischio di un investimento obbligazionario. È ottenuto calcolando la media ponderata delle scadenze a cui saranno incassate le cedole e verrà rimborsato il capitale.

Strumenti finanziari emessi da società tenute alla contribuzione o società appartenenti al gruppo del gestore

Si segnalano le seguenti posizioni al 31 dicembre 2025:

CODICE ISIN	DENOMINAZIONE	DIVISA	Q.TÀ/VALORE NOMINALE	VALORE
FR0010763177	EDF 6 1/8 06/02/34	GBP	150.000	178.586
FR0011132356	EDF 5 1/2 10/17/41	GBP	300.000	315.513
FR0013401098	ARDIAN Buyout Fund VII A SLP	EUR	80.000	8.200.853
FR0013453206	ARDIAN EXPANSION FUND V	EUR	64.000	5.113.811
FR0013464922	EDF 3 PERP	EUR	200.000	196.804
IE00B3MW7Z87	FISHER EM MRK EQ ESG-UH EUR	EUR	172.506	23.905.941
IT0003128367	ENEL SPA	EUR	16.701	148.255
LU0184632700	AXA WORLD-GL H/Y BD-M EUR CA	EUR	96.662	15.136.319
LU1923150855	Ardian Real Estate European Fund II	EUR	1.565.778	1.837.145
2099T0000004	Stepstone Senior Corp Lending FundII EUR Class B2	EUR	28.000.000	24.242.188
IT0003242622	TERNA SPA	EUR	2.296	20.788
NZFAPE0001S2	FISHER & PAYKEL HE NPV	NZD	1.520	28.095
2099T0000013	ASF IX ARDIAN Euro Feeder S.C.S.	EUR	3.000.000	1.275.165
2099T0000015	ARDIAN Private Debt V S.C.S.	EUR	3.200.000	1.863.181
FR0014004D78	ARDIAN Co-Investment Fund VI North America	USD	35.000	2.470.811
FR0014004DC6	ARDIAN CO-INVESTMENT FUND VI EU	EUR	80.000	5.384.179
XS2437854487	TRNIM 2 3/8 PERP	EUR	236.000	231.566
ES0127797019	EDP Renovaveis SA	EUR	774	9.319
CH0244767585	UBS GROUP AG-REG	CHF	6.092	241.978
LU0347707514	BNPP FD GLB HY BD X C	EUR	29	3.570.876
LU1559925570	EURIZON FUND-BOND HIGH YIELD-X	EUR	106.559	13.577.765
LU2355246518	BNPP FLEXI I BD WRL EM IN	EUR	958	10.877.879
DE000ENAG999	E.ON SE	EUR	4.561	73.546
PTEDPOAM0009	EDP-ENERGIAS DE PORTUGAL SA	EUR	5.512	21.579

CODICE ISIN	DENOMINAZIONE	DIVISA	Q.TÀ/VALORE NOMINALE	VALORE
PTEDP4OM0025	EDP ENERGIAS DE PORTUGAL SA	EUR	100.000	105.117
US2810201077	EDISON INTERNATIONAL	USD	681	34.802
USN30707AG37	ENEL FINANCE INTERNATIONA	USD	1.550.000	1.301.660
XS2576550086	ENELIM 6 3/8 PERP	EUR	210.000	223.425
XS2655852726	TRNIM 3 7/8 07/24/33	EUR	700.000	717.479
FR001400FDC8	EDF 4 5/8 01/25/43	EUR	400.000	391.028
LU0167238434	BNPP INSC EUR 1D X C	EUR	69	9.065
LU1652824852	EURIZON FUND-BND EMRG MKT-XH	EUR	171.686	17.608.110
LU1815416950	BNPP Flx I ABS ERP AAA X	EUR	1.083	1.249.500
XS2770512064	ENEL SPA	EUR	826.000	849.979
XS2798269069	TRNIM 4 3/4 PERP	EUR	851.000	878.343
2099T0000018	Schroders Capital PE Global Innovation XI S.C.S.	USD	4.735.832	1.696.092
2099T0000019	Schroders Capital PE Global Direct IV S.C.S.	EUR	6.250.000	1.257.567
2099T0000020	StepStone CO Fund II USD	USD	4.980.000	2.549.282
FR001400ZGD7	ELECTRICITE DE FRANCE SA SR UNSECUR EMTN	EUR	400.000	385.904
FR001400ZGF2	EDF 4 07/05/2032 EUR FR	EUR	600.000	594.546
IE000ZV0B3Q1	Stepstone SCL III	EUR	5.710.000	2.636.808
LU2332979330	Schroders Capital Semi-Liquid Global PE	EUR	37.032	6.031.826
LU2910552061	StepStone PC ELTIF CLASS S	EUR	384.344	9.815.329
LU2910552228	StepStone PC ELTIF CLASS S1	EUR	96.478	2.466.610
XS2975137618	ENELIM 4 1/4 PERP	EUR	875.000	884.993
XS2978594989	EOANGR 25/04.33 3.5%	EUR	118.000	118.156
XS3128477521	TRNIM 3 07/22/31	EUR	820.000	810.677
TOTALE				171.538.440

Tali operazioni, previste e adeguatamente trattate ai sensi della Politica sui conflitti di interesse adottata dal Fondo, non risulta abbiano comportato distorsioni nella efficiente gestione delle risorse del Fondo o abbiano arrecato alcun pregiudizio verso gli aderenti.

Controvalore degli acquisti e delle vendite di strumenti finanziari

La seguente tabella riporta i dati relativi al controvalore degli acquisti e delle vendite di strumenti finanziari.

TIPOLOGIA	ACQUISTI	VENDITE/RIMBORSI	CONTROVALORE TOTALE SCAMBIATO
Titoli di Stato	497.290.031	467.800.427	965.090.458
Titoli di Debito	127.848.681	123.033.703	250.882.384
Titoli di Capitale	94.921.677	149.965.075	244.886.752
Quote di OICR	24.433.357	31.208.309	55.641.666
FIA di Private Equity	16.089.573	4.695.237	20.784.810
FIA di Private Debt	36.382.969	18.054.316	54.437.285
FIA di Private Infrastructure	2.475.676	454.591	2.930.267
TOTALE	799.441.964	795.211.658	1.594.653.622

Commissioni di negoziazione

Le operazioni finanziarie poste in essere dai gestori hanno comportato l'applicazione delle commissioni di negoziazione da parte degli intermediari, di seguito riportate:

TIPOLOGIA	COMM.NI SU ACQUISTI	COMM.NI SU VENDITE	ONERI E PROVENTI DIVERSI	TOTALE COMM.NI	CONTROVALORE NEGOZIATO O SOTTOSCRITTO	% SUL VOLUME NEGOZIATO O SOTTOSCRITTO
Titoli di Stato	-	-	-	-	965.090.458	0,000
Titoli di Debito	-	-	-	-	250.882.384	0,000
Titoli di Capitale	86.262	21.963	-	108.225	244.886.752	0,044
Quote di OICR	-	-	-24.201	-24.201	133.794.028	0,018
TOTALE	86.262	21.963	-24.201	84.024	1.594.653.622	0,005

La voce "oneri e proventi diversi" riguarda gli Oicr di Private Equity, di Private Debt e di Private Infrastructure. In particolare, nel corso del 2025, per il Private Equity sono state rilevate commissioni di equalizzazione pari a euro 41.561, compensate da proventi di equalizzazione pari ad euro 14.068; mentre per il Private Infrastructure non sono state rilevate commissioni di equalizzazione, a fronte di proventi di equalizzazione pari ad euro 51.694.

l) Ratei e risconti attivi

€ 9.834.641

La voce, per complessivi € 9.834.641 (€ 9.545.891), è composta dai proventi di competenza dell'esercizio derivanti dalle operazioni finanziarie effettuate dal gestore alla data dell'ultima valorizzazione della quota dell'anno.

n) Altre attività della gestione finanziaria

€ 3.313.194

La voce "Altre attività della gestione finanziaria" per complessivi € 3.313.194 (€ 3.976.415) è così composta:

DESCRIZIONE	IMPORTO
Crediti per operazioni da regolare	1.027.512
Crediti previdenziali	2.285.682
TOTALE	3.313.194

p) Margini e crediti su operazioni forward/Future

€ 24.955.527

La voce "Margini e crediti su operazioni forward/future" per complessivi € 24.955.527 (€ 11.227.018) è composta dai crediti nei confronti delle Casse di Compensazione derivanti dal deposito dei margini iniziali a garanzia delle posizioni in Futures e da crediti su operazioni forward.

40 - Attività della gestione amministrativa € 14.592.022

Il saldo delle attività amministrative pari a € 14.592.022 (€ 9.196.014), è così rappresentato:

a) Cassa e depositi bancari € 9.440.842

La voce, per complessivi € 9.440.842 (€ 8.974.898) viene di seguito dettagliata:

DESCRIZIONE	IMPORTO
Disponibilità liquide - Conto raccolta	7.996.604
Disponibilità liquide - Conto spese	535.469
Disponibilità liquide - Conto liquidazioni	908.659
Liquidità e altri valori in cassa	110
TOTALE	9.440.842

b) Immobilizzazioni immateriali € 22.128

La voce, per complessivi € 22.128 (€ 50.339), rappresenta la quota parte imputata al comparto alla chiusura dell'esercizio. La seguente tabella fornisce le informazioni relative alle operazioni sulle immobilizzazioni:

	IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI
Esistenze iniziali	50.339
INCREMENTI DA	
Acquisti	-
Riattribuzione	-
DECREMENTI DA	
Svalutazioni durature	-7.002
Riattribuzione	-2.968
Ammortamenti	-18.241
RIMANENZE FINALI	22.128

c) Immobilizzazioni materiali € 8.147

La voce, per complessivi € 8.147 (€ 9.829), rappresenta la quota parte imputata al comparto alla chiusura dell'esercizio. La seguente tabella fornisce le informazioni relative alle operazioni sulle immobilizzazioni:

	IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI
Esistenze iniziali	9.829
INCREMENTI DA	
Acquisti	2.335
Riattribuzione	-
DECREMENTI DA	
Riattribuzione	-580
Ammortamenti	-3.437
RIMANENZE FINALI	8.147

Le variazioni da riattribuzione sono dovute al diverso peso assunto nel 2025 dal comparto Bilanciato Obbligazionario nella ripartizione delle poste comuni rispetto all'esercizio precedente; le nuove percentuali di riparto, determinate in proporzione alle entrate per quote di iscrizione e quote associative confluite nel corso dell'esercizio in ogni singolo comparto, rendono necessario adeguare i valori attribuiti ai cespiti, nel precedente esercizio, al fine di avere coerenza tra le immobilizzazioni e gli ammortamenti imputati nel Conto Economico del relativo comparto.

d) Altre attività della gestione amministrativa

€ 5.120.905

La voce, per complessivi € 5.120.905 (€ 160.948) risulta essere così composta:

DESCRIZIONE	IMPORTO
Crediti verso Gestori	5.074.162
Risconti Attivi	5.630
Crediti verso aziende - Contribuzioni	2.388
Altri Crediti	38.725
TOTALE	5.120.905

L'incremento della voce rispetto al 2024 è legato ai "Crediti verso Gestori" come commentato in seguito.

La voce "Crediti verso Gestori" si riferisce ai disinvestimenti dei gestori, a fronte di prestazioni a favore degli aderenti da erogare, regolati ad inizio 2026 e alla quota di prelievo sul patrimonio del comparto per la copertura delle spese amministrative.

La voce "Altri crediti" si riferisce prevalentemente al saldo della gestione della gestione amministrativa venutosi a determinare al termine dell'esercizio 2025, da redistribuire sui Comparti per la quota parte di competenza.

I risconti attivi sono costituiti prevalentemente dalla quota di competenza dell'esercizio 2025 dell'adesione a Mefop per € 1.156 e da premi per polizze assicurative per € 3.187.

50 - Credito di imposta**€ 1.758**

Tale voce, per complessivi € 1.758 (€ 8.548.710), rappresenta il credito d'imposta verso l'Erario, riconosciuto dal Fondo sulle restituzioni delle anticipazioni al netto dell'imposta (circolare n. 8/E del 14 luglio 2021). Si riporta una tabella con la ricostruzione del credito:

DESCRIZIONE	IMPORTO
Credito di imposta anno precedente (A)	-
Compensazione debito d'imposta anno precedente (B)	-
Credito residuo anno precedente (C)=(A+B)	-
Imposta sostitutiva dell'esercizio a credito (D)	
Credito verso Erario (E)	1.758
Credito verso INPS (F)	-
CREDITO IMPOSTA (C+D+E+F)	1.758

PASSIVITÀ**10 - Passività della gestione previdenziale****€ 23.019.909****a) Debiti della gestione previdenziale****€ 23.019.909**

La voce, per complessivi € 23.019.909 (€ 6.050.049), è composta principalmente dalla voce "Passività della gestione previdenziale" (€ 10.034.363) che rappresenta il controvalore delle prestazioni non ancora erogate, e dalla voce "Debiti gestione previdenziale - Contributi Fondo" (€ 8.420.554) che rappresenta i contributi ricevuti nel mese di dicembre e investiti a gennaio 2026. Si riporta il dettaglio nella successiva tabella:

DESCRIZIONE	IMPORTO
Passività della gestione previdenziale	10.034.363
Contributi da riconciare	490.965
Trasferimenti da riconciare - in entrata	121.986
Contributi da rimborsare	2.339
Contributi da identificare	3.088
Contributi da riconoscere	33.654
Debiti verso aderenti - Prestazione previdenziale	1.047.225
Debiti gestione previdenziale - Contributi Fondo	8.420.554
Debiti gestione previdenziale - Contributi altro Fondo	171.195
Debiti verso aderenti - Riscatto totale	416.589
Debiti verso aderenti - Riscatto parziale	158.226
Debiti verso aderenti - Anticipazioni	1.628.537
Debiti vs compagnia per trasformazione in rendita	243
Debiti verso Fondi Pensione - Trasferimenti in uscita	465.017
Debiti vs Aderenti per contributi post liquidazione	24.498
Debiti vs Aderenti per pagamenti ritornati	711
Debiti previdenziali pignoramento	719
TOTALE	23.019.909

20 - Passività della gestione finanziaria € 4.913.769**d) Altre passività della gestione finanziaria € 3.226.423**

La voce, per complessivi € 3.226.423 (€ 6.240.845), è composta dagli oneri maturati e non ancora liquidati ai gestori per le commissioni di gestione pari a € 2.432.423, dal debito verso il Depositario per € 98.571 e dal debito per operazioni da regolare per € 695.429.

e) Debiti su operazioni forward / future € 1.687.346

La voce, per complessivi € 1.687.346 (€ 2.071.461), è composta da Debiti su forward pending e da margini su futures da regolare.

40 - Passività della gestione amministrativa € 793.298**a) TFR € 250**

La voce, per complessivi € 250 (€ 266), rappresenta il debito per trattamento di fine rapporto maturato al 31.12.2025 nei confronti dei dipendenti che hanno deciso di lasciare il TFR in azienda.

b) Altre passività della gestione amministrativa € 324.000

La voce, per complessivi € 324.000 (€ 791.133), rappresenta la quota parte delle passività amministrative di competenza del comparto. Si fornisce di seguito il dettaglio:

DESCRIZIONE	IMPORTO
Fornitori	152.506
Debiti verso Gestori	30.824
Debito verso Aziende	24.784
Altre passività gestione amministrativa	54.581
Ratei Passivi	25.083
Personale conto ferie	20.808
Personale ex festività	3.936
Altri debiti	2.216
Personale conto 14 ^a esima	6.101
Debiti verso Fondi Pensione	3.161
TOTALE	324.000

Tra il debito verso fornitori, si segnala l'importo riferito al personale in distacco per € 67.730 e quello di Parametrica Pension Fund SpA relativo al costo dei servizi amministrativi per € 40.441.

Il debito verso Aziende rappresenta l'ammontare dei contributi incassati di cui non sono ancora pervenute le relative distinte contributive.

Il debito verso Gestori rappresenta gli importi da girocontare ai gestori a gennaio 2026 relativi al risultato della gestione amministrativa.

c) **Risconto contributi per copertura oneri amministrativi** **€ 469.048**

La voce, per complessivi € 469.048 (€ 529.158), è relativa al residuo delle quote di iscrizione al Fondo versate dagli iscritti negli anni precedenti e rinviate agli esercizi futuri a copertura di spese per attività di impianto, sviluppo e promozione del Fondo, nel rispetto delle disposizioni Covip. Nelle tabelle seguenti si evidenzia lo sviluppo di questa posta nel corso dell'esercizio 2025.

ENTRATE PER COPERTURA ONERI AMMINISTRATIVI	IMPORTO
Quote di iscrizione riscontate degli esercizi precedenti	529.158
Quote di iscrizione incassate	9.604
Altre variazioni	-69.714
TOTALE	469.048

La variazione dell'importo rispetto al 2024, riscontrabile nella voce "Altre variazioni", è dovuta all'utilizzo per la copertura dei costi per € 28.913,61 (relativi ad implementazioni IT dell'area riservata, oneri di formazione del personale e di comunicazione) e ad un differente peso assunto nel 2025 dal comparto Bilanciato Obbligazionario nella ripartizione delle poste comuni. Si veda l'apposita sezione della Relazione sulla gestione per ulteriori dettagli.

50 - Debiti di Imposta **-15.842.871**

La voce, per complessivi € 15.842.871 (€ 22.919.111), rappresenta per € 15.004.175 (€ 21.254.704) il debito per imposta sostitutiva di competenza del comparto al termine dell'esercizio; e per € 838.696 rappresenta le ritenute relative alle liquidazioni erogate a dicembre, gli emolumenti dei dipendenti e le ritenute dei lavoratori autonomi.

DESCRIZIONE	IMPORTO
Debito imposta anno precedente (A)	-
Compensazione debito d'imposta anno precedente (B)	-
Debito residuo anno precedente (C)=(A+B)	-
Imposta sostitutiva dell'esercizio (D)	15.004.175
Ritenute su redditi da capitale (E)	838.696
DEBITO D'IMPOSTA (C+D+E)	15.842.871

Conti d'ordine**€ -550.010.385**

L'importo totale di € -550.010.385 (€ -572.164.222) è così suddiviso:

- € 14.271.612, conformemente a quanto stabilito dalla Commissione di Vigilanza sui Fondi Pensione ed in deroga al principio della competenza, si riferisce: a) per € 14.197.933 ai contributi di competenza del mese di dicembre 2025, incassati nel mese di gennaio 2026 e le cui quote sono state assegnate con la relativa valorizzazione del patrimonio nel periodo di incasso; b) per € 73.679 a quei contributi risultanti al 31 dicembre 2025 le cui quote non sono state assegnate in quanto i relativi bonifici non sono ancora pervenuti.
- € -342.863.757 (€ -384.346.196), rappresenta il controvalore dei contratti future aperti alla data di chiusura del bilancio. Per un maggior dettaglio si rinvia alla voce 20 dell'attivo dello stato patrimoniale.
- € -149.010.085 (€ -146.257.459), rappresenta il controvalore delle posizioni di copertura del rischio di cambio alla data di chiusura del bilancio.
- € -72.408.155 (€ -55.853.837), la voce evidenzia gli impegni da richiamare per la sottoscrizione dei Fia di private equity, private debt e private infrastructure.

INFORMAZIONI SUL CONTO ECONOMICO – FASE DI ACCUMULO**10 - Saldo della gestione previdenziale****€ -44.982.885**

Il saldo della gestione previdenziale per complessivi € -44.982.885 (€ -34.879.797), risulta in diminuzione rispetto al 2024, principalmente per l'aumento dei trasferimenti in uscita verso gli altri Comparti del Fondo e per il decremento dei contributi versati. Tale voce è così dettagliata:

a) Contributi per le prestazioni**€ 121.093.923**

La voce, per complessivi € 121.093.923 (€ 126.334.510), rappresenta l'importo dei contributi e dei trasferimenti in ingresso, provenienti da altri fondi o da altri comparti del Fondo, versati al comparto nel corso dell'esercizio:

DESCRIZIONE	IMPORTO
Contributi	89.537.205
Trasferimenti in ingresso per conversione comparto	28.552.753
Trasferimenti in ingresso	3.003.965
TOTALE	121.093.923

Composizione per fonte della voce contributi per prestazioni

La tabella riporta la composizione per fonte dei contributi riconciliati e destinati nel corso del 2025 per un totale di € 89.537.205 (€ 98.225.286).

CONTRIBUTI DA DATORE LAVORO	CONTRIBUTI ADERENTE	T.F.R.
24.039.293	16.147.203	49.350.709

b) Anticipazioni € -23.819.074

Tale voce, per complessivi € 23.819.074 (€ 24.701.429), è relativa alle anticipazioni della prestazione erogate nel corso dell'anno 2025, come di seguito dettagliate:

DESCRIZIONE	IMPORTO
Anticipazione prima casa e interventi edilizi	-10.050.649
Anticipazione per spese sanitarie e interventi straordinari	-216.244
Anticipazione per ulteriori esigenze art. 11 L.252/05	-13.552.181
TOTALE	-23.819.074

c) Trasferimenti e riscatti € -105.106.512

Tale voce, per complessivi € 105.106.512 (€ 85.790.417), rappresenta il controvalore dei riscatti e dei trasferimenti in uscita verso altri fondi o verso altri comparti, avvenuti nell'anno 2025, come di seguito dettagliati:

DESCRIZIONE	IMPORTO
Trasferimento in uscita per conversione comparto	71.984.443
Trasferimento posizione individuale in uscita	5.360.876
Liquidazione posizioni - Riscatto parziale	8.137.761
Liquidazione posizioni - Riscatto totale	6.427.110
Liquidazione posizioni - Riscatto per invalidità	871.019
Liquidazione posizioni - R.I.T.A.	12.325.303
TOTALE	105.106.512

d) Trasformazione in rendita € -2.032.368

Tale voce, per complessivi € 2.032.368 (€ 2.067.622), è relativa agli importi disinvestiti, nel corso dell'esercizio, dalle posizioni individuali e liquidati alla compagnia di assicurazione per l'erogazione delle rendite.

e) Erogazioni in forma capitale € -35.118.854

Tale voce, per complessivi € 35.118.854 (€ 48.654.839), è relativa alle erogazioni della prestazione in forma di capitale erogate nel corso dell'anno.

20 - Risultato della gestione finanziaria diretta**€ 912.496**

La voce, pari a € 912.496 (€ 138.489), risulta così composta:

DESCRIZIONE	DIVIDENDI E INTERESSI	PROFITTI E PERDITE DA OPERAZIONI FINANZIARIE
Quote di FIA di Private Equity	-	947.533
Depositi bancari	-	635
Commissioni di gestione FOF PEI	-	-35.672
TOTALE	-	912.496

30 - Risultato della gestione finanziaria indiretta**€ 75.087.785**

La voce, pari a € 75.087.785 (€ 119.696.323), risulta così composta:

DESCRIZIONE	DIVIDENDI E INTERESSI	PROFITTI E PERDITE DA OPERAZIONI FINANZIARIE
Titoli di Stato	14.586.432	-24.573.551
Titoli di Debito	13.052.124	-16.355.993
Titoli di Capitale	5.914.817	20.694.103
Quote di OICR	0	8.980.994
Quote di FIA di Private Equity	0	4.594.252
Quote di FIA di Private Debt	0	3.361.785
Quote di FIA di Private Infrastructure	0	-1.263.900
Depositi bancari	630.869	-3.709.768
Commissioni di negoziazione	0	-84.025
Retrocessione commissioni	0	348.973
Differenziale futures	0	31.449.492
Differenziale divisa	0	17.331.105
Altri costi	-26.104	-29.142
Altri ricavi	10.088	175.234
TOTALE	34.168.226	40.919.559

La voce "Altri costi" si riferisce principalmente a Bolli e ad oneri diversi.

La voce "Altri ricavi" si riferisce principalmente a Sopravvenienze attive per il recupero della tassazione sui dividendi mercati azionari esteri.

40 - Oneri di gestione**€ -4.451.846**

La voce, per complessivi € 4.451.846 (€ 5.916.519), comprende le commissioni dovute a gestori per € 4.253.383 ed il compenso riconosciuto al Depositario per € 198.463.

DENOMINAZIONE	COMM. GESTIONE	COMM. OVERP.	TOTALE
Ardian - Private Equity	1.052.347	-	1.052.347
Axa	291.335	34.968	326.303
BNP	194.434	-29.478	164.956

ECRA - Private Infrastructure	172.995	-	172.995
Eurizon	123.597	14.705	138.302
Fisher	295.802	338.523	634.325
Pimco	369.672	122.442	492.114
Schroder	266.355	-411.007	-144.652
Schroder - Private Equity	215.309	-	215.309
StepStone - Private Debt	1.101.925	-	1.101.925
UBS	99.459	-	99.459
TOTALE	4.183.230	70.153	4.253.383

Le commissioni del gestore Ardian ricomprendono le commissioni di gestione del mandato pari a euro 77.064 e quelle degli Oicr (Fia) sottoscritti pari ad euro 975.283. Quelle del gestore StepStone ricomprendono le commissioni di gestione del mandato pari a euro 13.219 e quelle degli Oicr (Fia) sottoscritti pari ad euro 1.088.706. Quelle del gestore Ecra ricomprendono le commissioni di gestione del mandato pari a euro 10.238 e quelle degli Oicr (Fia) sottoscritti pari ad euro 162.757. Quelle del gestore Schroder PE sono interamente relative alle commissioni di gestione degli Oicr (Fia) sottoscritti pari ad euro 215.309.

60 - Saldo della gestione amministrativa **€ -228.911**

Tale voce, per complessivi € -228.911 (€ -105.658) è così composta:

a) Contributi destinati a copertura oneri amministrativi **€ 1.113.336**

La posta, confrontata con l'esercizio 2024, è così articolata:

DESCRIZIONE	ANNO 2025	ANNO 2024
Quote associative	361.067	375.802
Entrate copertura oneri amm.vi riscontate nuovo esercizio	529.158	547.812
Entrate per prelievo percentuale sul patrimonio	186.235	245.726
Trattenute per copertura oneri funzionamento	27.272	29.896
Quote iscrizione	9.604	10.033
TOTALE	1.113.336	1.209.269

b) Oneri per servizi amministrativi acquistati da terzi **€ -172.936**

La voce, per complessivi € 172.936 (€ 165.951), comprende la quota parte del costo sostenuto dal Fondo per l'attività di gestione amministrativa-contabile e gestione personale svolta dal service Parametrica Pension Fund SpA. Si rimanda al dettaglio esposto nella parte generale della nota integrativa per la specifica dei costi.

c) Spese generali ed amministrative**€ -329.398**

La voce, per complessivi € 329.398 (€ 319.872), comprende la quota parte delle spese generali ed amministrative sostenute dal Fondo, come di seguito dettagliate:

DESCRIZIONE	ANNO 2025
Oneri di gestione - Consulenze Finanziarie	72.962
Contributo annuale Covip	51.549
Locazione e spese generali sede	31.299
Consulenze	18.906
Supporto IT e manutenzione sito Internet	9.521
Compensi e rimborsi organi sociali	35.396
Spese assembleari	2.545
Spese diverse di funzionamento	19.672
Info provider finanziario	13.484
Funzione di Revisione Interna	14.864
Compensi Società di Revisione legale dei conti	8.500
Quota associazioni di categoria	15.980
Assicurazioni	7.626
Società di comunicazione	15.875
Corsi di aggiornamento e formazione del personale	4.419
Funzioni di controllo (Odv, DPO/Privacy, Whistleblowing)	6.800
TOTALE	329.398

d) Spese per il personale**€ -393.339**

La voce, per complessivi € 393.339 (€ 386.122), comprende la quota parte delle spese per il personale sostenute dal Fondo come dettagliato nella parte generale della nota integrativa.

e) Ammortamenti**€ -21.678**

La voce, per complessivi € 21.678 (€ 22.319), comprende la quota degli ammortamenti sui beni materiali detenuti dal Fondo, di seguito elencati in dettaglio

DESCRIZIONE	IMPORTO
Ammortamento Macchine Attrezzature Uffici	3.437
Ammortamento Sito Web	18.241
TOTALE	21.678

g) Oneri e proventi diversi**€ 44.152**

La voce, per complessivi € 44.152 (€ 108.495), comprende la quota parte dei proventi e degli oneri della gestione amministrativa imputati al comparto. Di seguito il dettaglio della voce:

DESCRIZIONE	IMPORTO
Arrotondamenti passivi	-1
Oneri bancari	-58
Sopravvenienze passive	-9.585
Sopravvenienze attive	14
Copertura spese amministrative	-186.769
Proventi diversi	4.645
Interessi attivi	235.906
TOTALE	44.152

La voce Interessi attivi indica gli interessi maturati nell'anno sulle disponibilità liquide dei conti correnti amministrativi del Fondo.

La voce copertura spese amministrative rappresenta la quota prelevata mensilmente dal patrimonio.

i) Risconto contributi per copertura oneri amministrativi € -469.048

La voce, per complessivi € 469.048 (€ 529.158), rappresenta la quota di entrate per copertura oneri che si è scelto di rinviare all'esercizio successivo e destinate ad attività di impianto, sviluppo e promozione del Fondo.

Per un maggiore dettaglio si rinvia al commento della voce 40 c) del passivo dello stato patrimoniale.

70 - Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni ante imposta sostitutiva € 26.336.639

La voce, per complessivi € 26.336.639 (€ 78.932.838), risulta dalla somma algebrica delle voci 10) Saldo della gestione previdenziale, 50) Margine della gestione finanziaria e 60) Saldo della gestione amministrativa e rappresenta la variazione del patrimonio del Fondo prima dell'applicazione dell'imposta di competenza dell'esercizio.

80 - Imposta sostitutiva € 15.004.175

La voce evidenzia, per € -15.004.175 relativi al debito per l'imposta sostitutiva per l'anno 2025 calcolata ai sensi dell'art. 17 del D.Lgs 252/05.

L'imposta sostitutiva ex art. 17 del D.Lgs 252/05 è stata assolta nei termini di legge. La base imponibile è costituita dal valore del patrimonio netto al termine di ciascun anno solare, al lordo dell'imposta sostitutiva, aumentato delle erogazioni effettuate per il pagamento dei riscatti, delle prestazioni previdenziali e delle somme trasferite

ad altre forme pensionistiche nonché dei redditi soggetti a ritenuta, dei redditi esenti o comunque non soggetti ad imposta e il valore del patrimonio stesso all'inizio dell'anno. Si espone nel prospetto sottostante il calcolo dell'imposta sostitutiva per l'anno 2025.

Patrimonio ante imposta al 31 dicembre 2025	1.530.154.603
Patrimonio al 31 dicembre 2024	-1.503.817.964
Variazione del patrimonio 2025	26.336.639
Saldo della gestione previdenziale	44.982.885
Contributi a copertura oneri amministrativi nell'esercizio 2025	155.949
Rendimento della gestione	71.475.473
Rendimenti assoggettati ad aliquota agevolata non imponibili (37,5%)	3.545.402
Base imponibile	75.020.875
Imposta sostitutiva 20% maturata nell'esercizio 2025	15.004.175

L'aliquota applicata ai rendimenti dell'anno è del 20%. Fanno eccezione i rendimenti dei titoli pubblici ed equiparati che restano tassati al 12,5% (c.d. aliquota agevolata). Secondo le disposizioni della Legge n. 199 del 23 dicembre 2014, i rendimenti derivanti dall'investimento in titoli di stato italiano e di emittenti internazionali rientranti nella c.d. "white list" concorrono alla formazione della base imponibile (a cui si applica l'aliquota del 20%) in base al rapporto tra l'aliquota del 12,5% e quella del 20%, cioè per il 62,50% del loro ammontare.

IL RENDICONTO AL 31 DICEMBRE 2025 COMPARTO BILANCIATO AZIONARIO

Gestori Finanziari della gestione indiretta:

Axa Investment Management - PIMCO Europe GmbH - Eurizon Capital Sgr S.p.A. - Fisher Investments GmbH - Ardian France - Stepstone Group Europe AI Ltd - Eurizon Capital Real Asset Sgr S.p.A. - BNP Paribas AM Europe - Schroder Investment Management Limited -UBS Asset Management (UK) Ltd - Schroder Investment Management (Europe)S.A. (dal 14 aprile 2025)

Gestori Finanziari della gestione diretta:

Fondo Italiano d'Investimento Sgr

Ripartizione degli attivi finanziari (AAS):

40% obbligazionario

60% azionario

INFORMATIVA SULLA SOSTENIBILITÀ **Gestori Finanziari della gestione indiretta:**

RENDICONTO DELLA FASE DI ACCUMULO

STATO PATRIMONIALE – ATTIVITÀ

ATTIVITA' FASE DI ACCUMULO		31/12/2025	31/12/2024
10	Investimenti diretti	8.390.850	6.086.353
	10-c) Quote di fondi comuni di investimento mobiliare chiusi	8.372.000	6.067.209
	10-d) Depositi bancari	18.850	19.144
20	Investimenti in gestione	1.574.411.545	1.419.584.205
	20-a) Depositi Bancari	23.014.580	23.501.319
	20-c) Titoli emessi da Stati o da organismi internazionali	296.093.241	262.752.649
	20-d) Titoli di debito quotati	151.989.930	143.915.258
	20-e) Titoli di capitale quotati	750.067.742	720.487.280
	20-h) Quote di O.I.C.R.	201.927.058	137.480.639
	20-l) Ratei e risconti attivi	4.928.535	4.302.175
	20-n) Altre attività della gestione finanziaria	130.490.362	119.626.284
	20-p) Margini e crediti su operazioni forward/future	15.900.097	7.518.601
40	Attività della gestione amministrativa	13.561.627	7.472.888
	40-a) Cassa e depositi bancari	8.774.190	7.298.468
	40-b) Immobilizzazioni immateriali	20.565	40.936
	40-c) Immobilizzazioni materiali	7.572	7.993
	40-d) Altre attività della gestione amministrativa	4.759.300	125.491
50	Crediti di imposta	1.634	3.649.747
TOTALE ATTIVITA' FASE DI ACCUMULO		1.596.365.656	1.436.793.193

STATO PATRIMONIALE – PASSIVITÀ

PASSIVITA' FASE DI ACCUMULO		31/12/2025	31/12/2024
10	Passività della gestione previdenziale	19.461.174	4.919.955
	10-a) Debiti della gestione previdenziale	19.461.174	4.919.955
20	Passività della gestione finanziaria	132.331.552	126.591.511
	20-d) Altre passività della gestione finanziaria	131.127.306	120.998.700
	20-e) Debiti su operazioni forward/future	1.204.246	5.592.811
40	Passività della gestione amministrativa	735.896	1.074.257
	40-a) TFR	232	216
	40-b) Altre passività della gestione amministrativa	299.737	643.725
	40-c) Risconto contributi per copertura oneri amministrativi	435.927	430.316
50	Debiti di imposta	24.673.446	31.304.946
TOTALE PASSIVITA' FASE DI ACCUMULO		177.202.068	163.890.669
100	Attivo netto destinato alle prestazioni	1.419.163.588	1.272.902.524
CONTI D'ORDINE			
	Crediti verso aderenti per versamenti ancora dovuti	20.290.132	16.994.446
	Contributi da ricevere	-20.290.132	-16.994.446
	Contratti future	-246.968.593	-278.323.607
	Controparte c/ contratti futures	246.968.593	278.323.607
	Valute da regolare	-460.419.745	-403.704.329
	Controparte per valute da regolare	460.419.745	403.704.329
	Impegni private equity, private debt, private infrastructure	-77.890.791	-53.763.627
	Controparte impegni private equity, private debt, private infrastructure	77.890.791	53.763.627

CONTO ECONOMICO

		31/12/2025	31/12/2024
10	Saldo della gestione previdenziale	52.562.340	45.726.896
	10-a) Contributi per prestazioni	164.613.634	144.913.174
	10-b) Anticipazioni	-26.235.730	-24.740.246
	10-c) Trasferimenti e riscatti	-73.213.469	-56.458.533
	10-d) Trasformazioni in rendita	-515.692	-1.708.715
	10-e) Erogazioni in forma di capitale	-12.086.403	-16.278.784
20	Risultato della gestione finanziaria diretta	1.596.497	240.209
	20-b) Utili e perdite da realizzo	-61.685	-211.876
	20-c) Plusvalenze / minusvalenze	1.658.182	452.085
30	Risultato della gestione finanziaria indiretta	120.586.750	158.118.620
	30-a) Dividendi e interessi	24.620.897	21.953.961
	30-b) Profitti e perdite da operazioni finanziarie	95.965.853	136.164.659
40	Oneri di gestione	-4.391.827	-5.002.223
	40-a) Società di gestione	-4.214.091	-4.842.104
	40-b) Banca depositaria	-177.736	-160.119
50	Margine della gestione finanziaria (20)+(30)+(40)	117.791.420	153.356.606
60	Saldo della gestione amministrativa	-198.722	-81.236
	60-a) Contributi destinati a copertura oneri amministrativi	1.034.720	983.389
	60-b) Oneri per servizi amministrativi acquistati da terzi	-160.725	-134.953
	60-c) Spese generali ed amministrative	-300.520	-258.354
	60-d) Spese per personale	-365.564	-313.998
	60-e) Ammortamenti	-20.147	-18.150
	60-g) Oneri e proventi diversi	49.441	91.146
	60-i) Risconto contributi per copertura oneri amministrativi	-435.927	-430.316
70	Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni ante imposta sostitutiva (10)+(50)+(60)	170.155.038	199.002.266
80	Imposta sostitutiva	-23.893.974	-29.951.435
VARIAZIONE DELL'ATTIVO NETTO DESTINATO ALLE PRESTAZIONI (70)+(80)		146.261.064	169.050.831

NOTA INTEGRATIVA - FASE DI ACCUMULO

Procediamo ora al commento delle voci costituenti il bilancio al 31 dicembre 2025.

I valori riportati sono espressi in euro, le poste riportate in parentesi indicano il corrispondente dato al 31 dicembre 2024.

Numero e Controvalore delle quote

	2025		2024	
	Numero	CTV	Numero	CTV
Quote in essere all'inizio dell'esercizio	48.026.361,77	1.272.902.524	46.242.828,44	1.103.851.692
a) Quote emesse	6.097.774,34	260.359.496	5.729.298,39	268.789.466
b) Quote annullate	-4.182.335,45	-114.103.980	-3.945.765,06	-99.761.332
c) Variazione valore quote	0	5.548	0	22.697
Quote in essere alla fine esercizio	49.941.800,66	1.419.163.588	48.026.361,77	1.272.902.524

Il controvalore delle quote coincide con l'attivo netto destinato alle prestazioni.

Il valore unitario della quota al 31 dicembre 2024 era pari a euro 26,504.

Il valore unitario della quota al 31 dicembre 2025 è pari a euro 28,416.

Il rendimento annuo del comparto è stato del 7,21%.

INFORMAZIONI SULLO STATO PATRIMONIALE – FASE DI ACCUMULO**Attività****10 – Investimenti diretti****€ 8.390.850**

Ai sensi di quanto previsto nello Statuto, Fopen investe direttamente in quote di Fondi mobiliari chiusi. A partire dal 2021, Fopen ha sottoscritto quote del Fondo di Fondi Private Equity Italia (FOF PEI) gestito da Fondo Italiano d'Investimento Sgr (società di gestione del gruppo Cassa Depositi e Prestiti). Tale investimento rappresenta lo 0,58% del patrimonio del comparto.

Composizione del patrimonio

Di seguito il dettaglio della composizione del patrimonio in gestione diretta al 31.12.2025:

LIQUIDITA'		18.850
Depositi bancari	18.850	
PORTAFOGLIO		8.372.000
Quote di fondi mobiliari chiusi	8.372.000	
TOT. GESTIONE DIRETTA		8.390.850

Portafoglio

Si riporta di seguito l'indicazione degli strumenti finanziari detenuti alla data del 31.12.2025, con il relativo peso percentuale sul totale del patrimonio investito.

COMPOSIZIONE DEL PORTAFOGLIO TITOLI			
Isin	Strumenti finanziari in portafoglio	Valore in euro	Peso sul patrimonio investito
IT0005338204	FOF Private Equity Italia	8.372.000	100%

Controvalore di acquisti, vendite e consistenze finali

La seguente tabella riporta i dati relativi alle consistenze iniziali e finali di strumenti finanziari e i relativi incrementi/decrementi avvenuti nell'anno:

	Esistenze Iniziali	Acquisti	INCREMENTI DA:			DECREMENTI DA:		
			Rivalutazioni	Altri	Vendite	Svalutazioni	Altri	Rimanenze Finali
Quote di fondi mobiliari chiusi	6.067.209	667.862	1.941.442	-	-	304.513	-	8.372.000
TOTALE	6.067.209	667.862	1.941.442	-	-	304.513	-	8.372.000

Commissioni

Le operazioni finanziarie poste in essere non hanno comportato oneri di equalizzazione:

TIPOLOGIA	COMM.NI SU ACQUISTI	COMM.NI SU VENDITE	ONERI E PROVENTI DIVERSI	TOTALE COMM.NI	CONTROVALORE NEGOZIATO O SOTTOSCRITTO	% SUL VOLUME NEGOZIATO O SOTTOSCRITTO
Quote di fondi mobiliari chiusi	-	-	-	-	667.862	0,000
TOTALE	-	-	-	-	667.862	0,000

20 - Investimenti in gestione

€ 1.574.411.545

Il resto delle risorse del Comparto Bilanciato Azionario è stato affidato, nel corso dell'esercizio, secondo criteri di specializzazione degli attivi, alle società di gestione elencate nella tabella successiva.

Le risorse sono gestite tramite mandato che non prevede il trasferimento della titolarità degli investimenti effettuati.

DENOMINAZIONE	AMMONTARE RISORSE NETTE GESTITE
Ardian France	49.391.096
Axa Investment Management	115.611.433
BNP Paribas Asset Management France	113.936.038
Eurizon Capital Real Asset Sgr S.p.A.	6.520.299
Eurizon Capital Sgr S.p.a	137.348.106
Grüner Fisher Investments GmbH	270.836.482
Pimco Europe Ltd	137.521.712
Schroder Investment Management Limited	266.175.260
Schroder Investment Management (Europe) S.A. Limited	13.986.745
StepStone Group Europe Alternative Investments Limited	56.139.089
UBS Asset Management (UK) Ltd	274.281.387
TOTALE RISORSE NETTE GESTITE	1.441.747.647

Tale importo è raccordato, a meno di arrotondamenti, allo Stato Patrimoniale attraverso il seguente prospetto:

DESCRIZIONE	IMPORTO
Risorse nette gestite	1.441.747.647
Attività previdenziali	3.859.509
Debiti per operazioni da regolare	128.804.389
INVESTIMENTI IN GESTIONE	1.574.411.545

Il totale delle risorse nette gestite è raccordato, sempre a meno di arrotondamenti, all'Attivo Netto Destinato alle Prestazioni attraverso il seguente prospetto:

DESCRIZIONE	IMPORTO
Risorse nette gestite	1.441.747.647
Investimenti diretti	8.390.850
Saldo della gestione amministrativa	12.825.732
Attività previdenziali	3.859.509
Commissioni di gestione finanziaria	-3.436.450
Commissioni Depositario	-90.714
Passività previdenziali	-19.461.174
Debiti d'imposta	-24.671.812
ATTIVO NETTO DESTINATO ALLE PRESTAZIONI	1.419.163.588

Le risorse possono essere investite, fermo restando i divieti ed i limiti della normativa sulla previdenza complementare e così come previsto dalle Convenzioni di Gestione, in:

- a) strumenti di debito, quotati sui mercati regolamentati, che siano emessi da Stati nonché da società residenti in paesi Ocse e in via marginale non Ocse, da Organismi Internazionali di carattere pubblico (cui aderisca almeno uno degli stati dell'Unione Europea). Sono inclusi, in via marginale, gli strumenti di debito derivanti da operazioni di cartolarizzazione (come i "mortgage backed securities" e gli "asset backed securities");
- b) azioni quotate sui mercati regolamentati;
- c) contratti "futures" su indici azionari, su titoli di Stato e tassi di interesse, nonché sulle valute, solo se negoziati su mercati regolamentati e per la sola finalità di riduzione dei rischi. In via residuale sono ammessi currency forward;
- d) strumenti di mercato monetario ed operazioni di pronti contro termine in euro;
- e) quote di OICR come definiti all'art.1 c.1 dal DMEF 166 per i soli mandati "Obbligazionario Aggregate Attivo" e "Azionario Globale Attivo".
- f) OICR alternativi come definiti dal D.M. MEF n. 166/2014.
- g) L'esposizione complessiva del patrimonio in valute diverse dall'euro non può superare il 30% dello stesso.

a) Depositi bancari

€ 23.014.580

La voce, per complessivi € 23.014.580 (€ 23.501.319), è composta interamente dai depositi nei conti correnti di gestione tenuti presso il Depositario.

Portafoglio

Si riporta, così come richiesto dalle norme vigenti, l'indicazione nominativa dei 50 principali strumenti finanziari detenuti in portafoglio, ordinati per valore decrescente, specificando il valore dell'investimento, nonché la relativa quota percentuale sul totale, pari a **1.400.077.971 euro**:

COMPOSIZIONE DEL PORTAFOGLIO					
Isin	Titoli in portafoglio	Tipologia titolo	Area Geografica	Valore in euro	Peso sul patrimonio in gestione
IE00B3MW7Z87	FISHER EM MRK EQ ESG-UH EUR	Quote di OICR Q	Altro	50.010.865	3,57%
US67066G1040	NVIDIA CORP	Tit. Capitale Q	OCSE	35.364.414	2,53%
US5949181045	MICROSOFT CORP	Tit. Capitale Q	OCSE	30.394.618	2,17%
US0378331005	APPLE INC	Tit. Capitale Q	OCSE	28.835.516	2,06%
US02079K3059	ALPHABET INC-CL A	Tit. Capitale Q	OCSE	24.585.871	1,76%
US0231351067	AMAZON.COM INC	Tit. Capitale Q	OCSE	18.180.232	1,30%
2099T0000004	Stepstone Senior Corp Lending FundII EUR Class B2	Quote di OICR Q	UE	15.584.264	1,11%
US11135F1012	BROADCOM LTD	Tit. Capitale Q	OCSE	15.549.378	1,11%
US46625H1005	JPMORGAN CHASE & CO	Tit. Capitale Q	OCSE	12.373.281	0,88%
US30303M1027	FACEBOOK INC-A	Tit. Capitale Q	OCSE	11.886.622	0,85%
US8740391003	TAIWAN SEMICONDUCTOR-SP ADR	Tit. Capitale Q	OCSE	11.626.713	0,83%
LU2910552061	StepStone PC ELTIF CLASS S	Quote di OICR Q	UE	10.796.863	0,77%
GB00BSQNRD01	UK GILT	Tit.Stato Q	UE	10.715.895	0,77%
NL0010273215	ASML HOLDING NV	Tit. Capitale Q	UE	9.333.782	0,67%
LU1652824852	EURIZON FUND-BND EMRG MKT-XH	Quote di OICR Q	Altro	8.656.305	0,62%
LU2332979330	Schroders Capital Semi-Liquid Global PE	Quote di OICR Q	UE	8.452.834	0,60%
US92826C8394	VISA INC-CLASS A SHARES	Tit. Capitale Q	OCSE	8.418.891	0,60%
GB00BMGR2809	UKT 20/07.31 0.25%	Tit.Stato Q	UE	8.145.647	0,58%
GB0009895292	ASTRAZENECA PLC	Tit. Capitale Q	UE	7.637.053	0,55%
US91282CHP95	TII 1 3/8 07/15/33	Tit.Stato Q	OCSE	7.526.938	0,54%
US0258161092	AMERICAN EXPRESS CO	Tit. Capitale Q	OCSE	7.433.020	0,53%
US6174464486	MORGAN STANLEY	Tit. Capitale Q	OCSE	7.346.533	0,52%
LU0184632700	AXA WORLD-GL H/Y BD-M EUR CA	Quote di OICR Q	UE	7.224.788	0,52%
LU1559925570	EF-BOND HIGH YIELD-X	Quote di OICR Q	UE	7.153.716	0,51%
GB00BQC82C90	UK CONV GILT	Tit.Stato Q	UE	6.989.352	0,50%
US38141G1040	GOLDMAN SACHS GROUP INC	Tit. Capitale Q	OCSE	6.844.442	0,49%
FR0013401098	ARDIAN Buyout Fund VII A SLP	Quote di OICR Q	UE	6.663.193	0,48%
IT0005607970	BTPS 24/02.35 3.85%	Tit.Stato Q	Italia	6.591.294	0,47%
DE0007236101	SIEMENS AG-REG	Tit. Capitale Q	UE	6.578.538	0,47%
US91282CNC19	T 4 1/4 05/15/35	Tit.Stato Q	OCSE	6.484.936	0,46%
ES0113211835	BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTA	Tit. Capitale Q	UE	6.463.659	0,46%
IT0000072618	INTESA SANPAOLO	Tit. Capitale Q	Italia	6.345.305	0,45%
CH0012005267	NOVARTIS AG-REG	Tit. Capitale Q	OCSE	6.129.591	0,44%
US91282CJY84	TII 24/01.34 1.75%	Tit.Stato Q	OCSE	6.062.225	0,43%
US91282CDY49	T 22/02.32 1.875%	Tit.Stato Q	OCSE	6.039.560	0,43%
2099T0000001	EQT IX EUR SCSP	Quote di OICR Q	UE	5.939.361	0,42%
US91282CLV18	TII 1 5/8 10/15/29	Tit.Stato Q	OCSE	5.875.329	0,42%
US5324571083	ELI LILLY & CO	Tit. Capitale Q	OCSE	5.729.126	0,41%
US68389X1054	ORACLE CORP	Tit. Capitale Q	OCSE	5.679.267	0,41%
GB00BP6MXD84	SHELL PLC	Tit. Capitale Q	UE	5.671.035	0,41%
GB00BT7J0027	UK GILT 4 3/7/2035	Tit.Stato Q	UE	5.627.333	0,40%
US64110L1061	NETFLIX INC	Tit. Capitale Q	OCSE	5.558.620	0,40%
US02079K1079	ALPHABET INC-CL C	Tit. Capitale Q	OCSE	5.540.696	0,40%
US9311421039	WAL-MART STORES INC	Tit. Capitale Q	OCSE	5.426.263	0,39%
US912810TD00	T 2 1/4 02/15/52	Tit.Stato Q	OCSE	5.406.113	0,39%
LU2355246518	BNPP FLEXI I BD WRL EM IN	Quote di OICR Q	Altro	5.177.780	0,37%
US7010941042	PARKER-HANNIFIN CORPORATI	Tit. Capitale Q	OCSE	5.072.665	0,36%
GB0005405286	HSBC HOLDINGS PLC	Tit. Capitale Q	UE	973.226	0,07%
GB0005405286	HSBC HOLDINGS PLC USD0.50	Tit. Capitale Q	Altro	3.958.019	0,28%
US4370761029	HOME DEPOT INC	Tit. Capitale Q	OCSE	4.819.070	0,34%

Operazioni di acquisto e vendita stipulate e non regolate al 31 dicembre 2025

Il dettaglio delle operazioni di acquisto e vendita titoli stipulate ma non ancora regolate alla data di chiusura dell'esercizio è riepilogato nelle seguenti tabelle:

Operazioni di vendita

CODICE ISIN	DENOMINAZIONE	DIVISA	DATA OPERAZIONE	DATA VALUTA	QTA/ VALORE NOMINALE	PREZZO	CAMBIO	VALORE
DK0009541872	NYKREDIT REALKREDIT AS*PARTIAL CALL*	DKK	30/12/2025	02/01/2026	1	100,00000	7,46900	1
DK0004627130	REALKREDIT DANMARK REG	DKK	30/12/2025	02/01/2026	189.001	99,99999	7,46900	25.305
ID1000109507	BANK CENTRAL ASIA TBK PT	IDR	30/12/2025	05/01/2026	271.600	8.053,8595	19.678,4862	111.158
ID1000109507	BANK CENTRAL ASIA TBK PT	IDR	29/12/2025	02/01/2026	272.800	7.992,6710	19.657,7824	110.918
TOTALE								247.382

I controvalori sono espressi in euro.

Operazioni di acquisto

CODICE ISIN	DENOMINAZIONE	DIVISA	DATA OPERAZIONE	DATA VALUTA	QTA/ VALORE NOMINALE	PREZZO	CAMBIO	VALORE
US5184391044	ESTEE LAUDER COMPANIES IN	USD	31/12/2025	02/01/2026	129	104,96133	1,17445	11.529
US2193501051	CORNING INC	USD	31/12/2025	05/01/2026	364	87,56000	1,17445	27.138
US30303M1027	META PLATFORMS INC-CLASS	USD	31/12/2025	05/01/2026	49	660,09000	1,17445	27.540
US8725401090	TJX COMPANIES INC	USD	31/12/2025	05/01/2026	208	153,61000	1,17445	27.205
US6174464486	MORGAN STANLEY	USD	31/12/2025	05/01/2026	181	177,53000	1,17445	27.360
US57636Q1040	MASTERCARD INC - A	USD	31/12/2025	05/01/2026	56	570,88000	1,17445	27.221
US95040Q1040	WELLTOWER INC	USD	31/12/2025	05/01/2026	172	185,61000	1,17445	27.183
US91324P1021	UNITEDHEALTH GROUP INC	USD	31/12/2025	05/01/2026	97	330,11000	1,17445	27.264
US0231351067	AMAZON.COM INC	USD	31/12/2025	05/01/2026	139	230,82000	1,17445	27.318
US0028241000	ABBOTT LABORATORIES	USD	31/12/2025	05/01/2026	257	125,29000	1,17445	27.417
US8168511090	SEMPRA	USD	31/12/2025	05/01/2026	363	88,29000	1,17445	27.289
US02079K1079	ALPHABET INC-CL C	USD	31/12/2025	05/01/2026	103	313,80000	1,17445	27.520
US8085131055	SCHWAB (CHARLES) CORP	USD	31/12/2025	05/01/2026	322	99,91000	1,17445	27.392
US61174X1090	MONSTER BEVERAGE CORP	USD	31/12/2025	05/01/2026	418	76,67000	1,17445	27.288
US5949181045	MICROSOFT CORP	USD	31/12/2025	05/01/2026	122	483,62000	1,17445	50.238
US0378331005	APPLE INC	USD	31/12/2025	05/01/2026	593	271,86000	1,17445	137.267
US4781601046	JOHNSON & JOHNSON	USD	31/12/2025	05/01/2026	156	206,95000	1,17445	27.489
US3696043013	GENERAL ELECTRIC	USD	31/12/2025	05/01/2026	104	308,03000	1,17445	27.277
US22160K1051	COSTCO WHOLESALE CORP	USD	31/12/2025	05/01/2026	37	862,34000	1,17445	27.167
US79466L3024	SALESFORCE INC	USD	31/12/2025	05/01/2026	122	264,91000	1,17445	27.518
US30231G1022	EXXON MOBIL CORP	USD	31/12/2025	05/01/2026	268	120,34000	1,17445	27.461
US11135F1012	BROADCOM INC	USD	31/12/2025	05/01/2026	92	346,10000	1,17445	27.112
US6541061031	NIKE INC -CL B	USD	31/12/2025	05/01/2026	529	63,71000	1,17445	28.696
US37045V1008	GENERAL MOTORS CO	USD	31/12/2025	05/01/2026	393	81,32000	1,17445	27.212
DE0005200000	BEIERSDORF AG	EUR	30/12/2025	02/01/2026	37	93,56757	1,00000	3.462

CODICE ISIN	DENOMINAZIONE	DIVISA	DATA OPERAZIONE	DATA VALUTA	QTA/ VALORE NOMINALE	PREZZO	CAMBIO	VALORE
DE0005200000	BEIERSDORF AG	EUR	30/12/2025	02/01/2026	26	93,01659	1,00000	2.418
CA82509L1076	SHOPIFY INC - CLASS A	CAD	31/12/2025	05/01/2026	197	221,00000	1,60990	27.043
US5128073062	LAM RESEARCH CORP	USD	31/12/2025	05/01/2026	186	171,18000	1,17445	27.110
US9694571004	WILLIAMS COS INC	USD	31/12/2025	05/01/2026	538	60,11000	1,17445	27.536
US35671D8570	FREEPORT-MCMORAN INC	USD	31/12/2025	05/01/2026	629	50,79000	1,17445	27.202
US29364G1031	ENTERGY CORP	USD	31/12/2025	05/01/2026	347	92,43000	1,17445	27.309
US34959J1088	FORTIVE CORP	USD	31/12/2025	05/01/2026	579	55,21000	1,17445	27.218
US1264081035	CSX CORP	USD	31/12/2025	05/01/2026	889	36,25000	1,17445	27.439
IE00BTN1Y115	MEDTRONIC PLC	USD	31/12/2025	05/01/2026	335	96,06000	1,17445	27.400
BMG0450A1053	ARCH CAPITAL GROUP LTD	USD	31/12/2025	05/01/2026	335	95,92000	1,17445	27.360
US92826C8394	VISA INC-CLASS A SHARES	USD	31/12/2025	05/01/2026	92	350,71000	1,17445	27.473
US5951121038	MICRON TECHNOLOGY INC	USD	31/12/2025	05/01/2026	124	285,41000	1,17445	30.134
US3119001044	FASTENAL CO	USD	31/12/2025	05/01/2026	792	40,13000	1,17445	27.062
US02079K3059	ALPHABET INC-CL A	USD	31/12/2025	05/01/2026	103	313,00000	1,17445	27.450
US74340W1036	PROLOGIS INC	USD	31/12/2025	05/01/2026	251	127,66000	1,17445	27.283
US8716071076	SYNOPSIS INC	USD	31/12/2025	05/01/2026	68	469,72000	1,17445	27.197
US6819191064	OMNICOM GROUP	USD	31/12/2025	05/01/2026	462	80,75000	1,17445	31.765
IE0001827041	CRH PLC	USD	31/12/2025	05/01/2026	257	124,80000	1,17445	27.309
US4461501045	HUNTINGTON BANCSHARES INC	USD	31/12/2025	05/01/2026	1.853	17,35000	1,17445	27.374
US0357108390	ANNALY CAPITAL MANAGEMENT	USD	31/12/2025	05/01/2026	1.405	22,36000	1,17445	26.749
US0090661010	AIRBNB INC-CLASS A	USD	31/12/2025	05/01/2026	236	135,72000	1,17445	27.272
US0605051046	BANK OF AMERICA CORP	USD	31/12/2025	05/01/2026	585	55,00000	1,17445	27.396
US09260D1072	BLACKSTONE INC	USD	31/12/2025	05/01/2026	209	154,14000	1,17445	27.430
TOTALE								1.387.493

I controvalori sono espressi in euro.

Posizioni detenute in contratti derivati

Alla data di chiusura dell'esercizio risultano le seguenti posizioni in contratti derivati:

TIPOLOGIA CONTRATTO	GESTORE	POSIZIONE	FINALITÀ	STRUMENTO	ATTIVITÀ SOTTOSTANTE	CATEGORIA CONTROPARTE	DIVISA	VALORE
Futures	AXA	CORTA	Copertura	EUR/CANADA \$ X-RATE Mar26	Valuta	Mercati Regolamentati	CAD	-625.466
Futures	AXA	CORTA	Copertura	EURO FX CURR FUT Mar26	Valuta	Mercati Regolamentati	USD	-43.882.243
Futures	AXA	CORTA	Copertura	EURO/GBP FUTURE Mar26	Valuta	Mercati Regolamentati	GBP	-13.157.318
Futures	AXA	LUNGA	Efficiente gestione	EURO-BUND FUTURE Mar26	Tasso	Mercati Regolamentati	EUR	3.571.960
Futures	AXA	LUNGA	Efficiente gestione	LONG GILT FUTURE Mar26	Tasso	Mercati Regolamentati	GBP	1.778.950
Futures	AXA	LUNGA	Efficiente gestione	US 10yr Ultra Fut Mar26	Tasso	Mercati Regolamentati	USD	3.035.876
Futures	BNP	CORTA	Copertura	EUR/CAD FUTURE (CME) MAR	Valuta	Imprese non finanziarie	CAD	-750.020
Futures	BNP	CORTA	Copertura	EUR/GBP FUTURE (CME) MAR	Valuta	Imprese non finanziarie	GBP	-11.181.786
Futures	BNP	CORTA	Copertura	EUR/USD FUTURE (CME) MAR	Valuta	Imprese non finanziarie	USD	-38.041.732
Futures	EURIZON	CORTA	Copertura	FUT EUR/CANADA 03/2 FUT E	Valuta	Imprese finanziarie	CAD	-500.373

TIPOLOGIA CONTRATTO	GESTORE	POSIZIONE	FINALITÀ	STRUMENTO	ATTIVITÀ SOTTOSTANTE	CATEGORIA CONTROPARTE	DIVISA	VALORE
Futures	EURIZON	CORTA	Copertura	FUT EURO FX CU 03/2 FUT E	Valuta	Imprese finanziarie	USD	-45.512.155
Futures	EURIZON	CORTA	Copertura	FUT EURO/GBP F 03/2 FUT E	Valuta	Imprese finanziarie	GBP	-17.167.168
Futures	FISHER	CORTA	Copertura	EUR/AUD FUTURE MAR26	Valuta	Imprese finanziarie	AUD	-748.726
Futures	FISHER	CORTA	Copertura	EURO FX CURR FUT MAR26	Valuta	Imprese finanziarie	USD	-66.231.042
Futures	FISHER	CORTA	Copertura	EURO/CHF FUTURE MAR26	Valuta	Imprese finanziarie	CHF	-4.386.012
Futures	FISHER	CORTA	Copertura	EURO/GBP FUTURE MAR26	Valuta	Imprese finanziarie	GBP	-5.785.800
Futures	FISHER	CORTA	Copertura	EURO/JPY FUTURE MAR26	Valuta	Imprese finanziarie	JPY	-4.199.229
Futures	PIMCO	CORTA	Copertura	FIN FUT EUR-BUND 10YR EUX 03/06/26	Nozionale	Mercati Regolamentati	EUR	-637.850
Futures	PIMCO	CORTA	Copertura	FIN FUT EUR-BUXL 30YR EUX 03/06/26	Nozionale	Mercati Regolamentati	EUR	-330.360
Futures	PIMCO	CORTA	Copertura	FIN FUT EURO-BOBL 5Y EUX 03/06/26	Nozionale	Mercati Regolamentati	EUR	-580.800
Futures	PIMCO	LUNGA	Efficiente gestione	FIN FUT EUX EURO-BTP 03/06/26	Nozionale	Mercati Regolamentati	EUR	600.900
Futures	PIMCO	CORTA	Copertura	FIN FUT UK GILT ICE 03/27/26	Nozionale	Mercati Regolamentati	GBP	-941.797
Futures	UBS	CORTA	Copertura	E-MINI SeP 500 MAR26	Valuta	Imprese finanziarie	USD	-880.306
Futures	UBS	CORTA	Copertura	ERX EU STX 50 MAR26	Valuta	Imprese finanziarie	EUR	-116.820
Futures	UBS	CORTA	Copertura	MAR 26 ICE FTSE 100	Valuta	Imprese finanziarie	GBP	-113.850
Futures	UBS	CORTA	Copertura	MAR26 OSE TOPX INDX	Valuta	Imprese finanziarie	GBP	-185.426
TOTALE								-246.968.593

Posizioni di copertura del rischio di cambio

Alla data di chiusura dell'esercizio risultano le seguenti posizioni di copertura del rischio di cambio:

GESTORE	DIVISA	POSIZIONE	FINALITÀ	NOMINALE	CAMBIO	VALORE
Pimco	AUD	CORTA	Copertura	171.239	1,76120	-97.228
Pimco	CAD	CORTA	Copertura	1.403.758	1,60990	-871.954
Pimco	DKK	CORTA	Copertura	6.914.043	7,46900	-925.699
Pimco	GBP	CORTA	Copertura	18.358.245	0,87315	-21.025.305
Pimco	JPY	CORTA	Copertura	8.050.111	184,08915	-43.729
Pimco	USD	CORTA	Copertura	69.853.303	1,17445	-59.477.460
Schroder	USD	CORTA	Copertura	149.629.866	1,17445	-127.404.203
UBS	AUD	CORTA	Copertura	7.704.000	1,76120	-4.374.290
UBS	CAD	CORTA	Copertura	13.944.000	1,60990	-8.661.408
UBS	CHF	CORTA	Copertura	5.175.000	0,93050	-5.561.526
UBS	DKK	CORTA	Copertura	10.234.000	7,46900	-1.370.197
UBS	GBP	CORTA	Copertura	7.551.000	0,87315	-8.647.999
UBS	HKD	CORTA	Copertura	11.772.000	9,14130	-1.287.782
UBS	ILS	CORTA	Copertura	1.792.000	3,74310	-478.748
UBS	JPY	CORTA	Copertura	2.849.112.000	184,08915	-15.476.806
UBS	NOK	CORTA	Copertura	4.589.000	11,84650	-387.372
UBS	NZD	CORTA	Copertura	259.000	2,04235	-126.815
UBS	SEK	CORTA	Copertura	25.342.000	10,82700	-2.340.630
UBS	SGD	CORTA	Copertura	1.528.000	1,51035	-1.011.686
UBS	USD	CORTA	Copertura	235.887.000	1,17445	-200.848.908
TOTALE						-460.419.745

Distribuzione territoriale degli investimenti

La distribuzione territoriale degli investimenti è di seguito riportata:

TIPOLOGIA	ITALIA	UE	OCSE	ALTRO	TOTALE
Titoli di Stato	40.259.813	144.837.899	107.113.262	3.882.267	296.093.241
Titoli di Debito	15.087.950	70.331.768	64.423.511	2.146.702	151.989.931
Tit. Capitale	41.444.297	125.853.469	564.051.887	18.718.089	750.067.742
Quote di OICR		17.331.426		63.844.950	81.176.376
FIA di Private Equity	3.070.816	47.281.243	8.027.393		58.379.452
FIA di Private Debt		53.473.122	2.800.115		56.273.237
FIA di Private Infrastructure	1.040.797	5.057.195			6.097.992
Depositi bancari	23.014.580				23.014.580
TOTALE	123.918.253	464.166.122	746.416.168	88.592.008	1.423.092.551

Composizione per valuta degli investimenti

Di seguito si dà conto della composizione degli investimenti suddivisi per valuta. Per completezza il dato dell'esposizione totale viene rappresentato al lordo e al netto delle coperture mediante derivati da parte dei gestori:

VALUTA	TITOLI DI STATO	TITOLI DI DEBITO	TITOLI DI CAPITALE	QUOTE DI OICR e FIA	DEPOSITI BANCARI	ESPOSIZIONE TOTALE LORDA	ESPOSIZIONE TOTALE NETTA	ESP. NETTA IN %
EUR	126.718.249	81.711.899	124.921.609	191.099.549	12.728.134	537.179.441	537.179.441	0,00%
AUD		175.880	6.527.039		187.445	6.890.364	1.670.120	0,12%
CAD	2.572.023		10.501.871		197.832	13.271.726	1.862.505	0,13%
CHF			22.545.171		186.018	22.731.189	12.783.651	0,90%
DKK		860.072	5.746.536		79.369	6.685.977	4.390.081	0,31%
GBP	55.500.064	5.004.895	32.458.475		818.007	93.781.441	17.353.942	1,22%
HKD			14.220.873		43.361	14.264.234	12.976.452	0,91%
JPY	53.086		34.526.627		2.617.360	37.197.073	17.477.309	1,23%
MXN					6.892	6.892	6.892	0,00%
NOK			2.341.368		70.818	2.412.186	2.024.814	0,14%
NZD			125.537		7.480	133.017	6.202	0,00%
PLN					76	76	76	0,00%
SEK			3.462.220		18.334	3.480.554	1.139.924	0,08%
SGD			4.459.343		119.096	4.578.439	3.566.753	0,25%
USD	111.249.819	64.237.185	487.745.813	10.827.508	5.894.676	679.955.001	100.712.828	7,08%
ILS			485.260		39.681	524.941	46.193	0,00%
TOTALE	296.093.241	151.989.931	750.067.742	201.927.057	23.014.580	1.423.092.552	713.197.184	12,37%

Durata media finanziaria

Nella seguente tabella si riepiloga la durata media finanziaria (duration modificata), espressa in anni, dei titoli di debito in portafoglio, con riferimento al loro insieme e alle principali tipologie:

TIPOLOGIA	ITALIA	UE	OCSE	ALTRO	TOTALE
Titoli di Stato	6,276	8,725	7,801	7,298	8,041
Titoli Societari	4,525	5,151	6,867	7,822	5,906
TOTALE	5,784	7,534	7,477	7,480	7,328

L'indice misura la durata residua di un'obbligazione valutata in un'ottica puramente finanziaria; è utilizzato come prima indicazione del livello di rischio di un investimento obbligazionario. È ottenuta calcolando la media ponderata delle scadenze a cui saranno incassate le cedole e verrà rimborsato il capitale.

Strumenti finanziari emessi da società tenute alla contribuzione o società appartenenti al gruppo del gestore

CODICE ISIN	DENOMINAZIONE	DIVISA	QTA/VALORE NOMINALE	VALORE
FR0011132356	EDF 5 1/2 10/17/41	GBP	100.000	105.171
FR0013401098	ARDIAN Buyout Fund VII A SLP	EUR	65.000	6.663.193
FR0013453206	ARDIAN EXPANSION FUND V	EUR	52.000	4.154.971
IE00B3MW7Z87	FISHER EM MRK EQ ESG-UH EUR	EUR	360.881	50.010.865
IT0003128367	ENEL SPA	EUR	33.021	293.127
LU0184632700	AXA WORLD-GL H/Y BD-M EUR CA	EUR	46.138	7.224.788
LU1923150855	Ardian Real Estate European Fund II	EUR	1.272.194	1.492.681
2099T0000004	Stepstone Senior Corp Lending FundII EUR Class B2	EUR	18.000.000	15.584.264
IT0003242622	TERNA SPA	EUR	5.013	45.388
NZFAPE000152	FISHER & PAYKEL HE NPV	NZD	3.690	68.205
2099T0000013	ASF IX ARDIAN Euro Feeder S.C.S.	EUR	9.000.000	3.825.496
2099T0000015	ARDIAN Private Debt V S.C.S.	EUR	2.600.000	1.513.835
FR0014004D78	ARDIAN Co-Investment Fund VI North America	USD	28.437	2.007.499
FR0014004DC6	ARDIAN CO-INVESTMENT FUND VI EU	EUR	65.000	4.374.646
XS2437854487	TRNIM 2 3/8 PERP	EUR	100.000	98.121
ES0127797019	EDP Renovaveis SA	EUR	2.146	25.838
CH0244767585	UBS GROUP AG-REG	CHF	12.549	498.454
LU0347707514	BNPP FD GLB HY BD X C	EUR	14	1.723.871
LU1559925570	EURIZON FUND-BOND HIGH YIELD-X	EUR	56.143	7.153.716
LU2355246518	BNPP FLEXI I BD WRL EM IN	EUR	456	5.177.780
DE000ENAG999	E.ON SE	EUR	9.690	156.251
PTEDP0AM0009	EDP-ENERGIAS DE PORTUGAL SA	EUR	16.934	66.297
US2810201077	EDISON INTERNATIONAL	USD	1.512	77.270
USN30707AG37	ENEL FINANCE INTERNAIONA	USD	820.000	688.620
XS2574873266	EOANGR 3 1/2 01/12/28	EUR	170.000	172.921
XS2576550086	ENELIM 6 3/8 PERP	EUR	100.000	106.393
XS2655852726	TRNIM 3 7/8 07/24/33	EUR	300.000	307.491
FR001400D6O8	ELECTRICITE DE FRANCE SA SR UNSEC REG S	EUR	200.000	213.112
FR001400FDC8	EDF 4 5/8 01/25/43	EUR	200.000	195.514
LU0167238434	BNPP INSC EUR 1D X C	EUR	69	9.043
LU1559925067	EF-BD CORP EUR-X	EUR	5.754	636.215
LU1652824852	EURIZON FUND-BND EMRG MKT-XH	EUR	84.402	8.656.305

CODICE ISIN	DENOMINAZIONE	DIVISA	QTA/VALORE NOMINALE	VALORE
LU1815416950	BNPP Fix I ABS ERP AAA X	EUR	506	583.792
XS2770512064	ENEL SPA	EUR	338.000	347.812
XS2798269069	TRNIM 4 3/4 PERP	EUR	350.000	361.246
2099T0000018	Schroders Capital PE Global Innovation XI S.C.S.	USD	6.630.166	2.374.529
2099T0000019	Schroders Capital PE Global Direct IV S.C.S.	EUR	8.750.000	1.760.594
2099T0000020	StepStone CO Fund II USD	USD	5.470.000	2.800.115
FR001400ZGD7	ELECTRICITE DE FRANCE SA SR UNSECUR EMTN	EUR	200.000	192.952
FR001400ZGF2	EDF 4 07/05/2032 EUR FR	EUR	200.000	198.182
IE000ZV0B3Q1	Stepstone SCL III	EUR	6.290.000	2.904.645
LU2332979330	Schroders Capital Semi-Liquid Global PE	EUR	51.896	8.452.834
LU2910552061	StepStone PC ELTIF CLASS S	EUR	422.779	10.796.863
LU2910552228	StepStone PC ELTIF CLASS S1	EUR	106.126	2.713.270
XS2975137618	ENELIM 4 1/4 PERP	EUR	389.000	393.442
XS2978594989	EOANGR 25/04.33 3.5%	EUR	82.000	82.108
XS3128477521	TRNIM 3 07/22/31	EUR	747.000	738.507
TOTALE				158.028.232

Tali operazioni, previste e adeguatamente trattate ai sensi della Politica sui conflitti di interesse adottata dal Fondo, non risulta abbiano comportato distorsioni nella efficiente gestione delle risorse o abbiano arrecato alcun pregiudizio verso gli aderenti.

Controvalore degli acquisti e delle vendite di strumenti finanziari

La seguente tabella riporta i dati relativi al controvalore degli acquisti e delle vendite di strumenti finanziari.

TIPOLOGIA	ACQUISTI	VENDITE/RIMBORSI	CONTROVALORE TOTALE SCAMBIATO
Titoli di Stato	265.417.370	220.442.232	485.859.602
Titoli di Debito	72.435.518	57.052.675	129.488.193
Titoli di Capitale	219.173.362	234.664.497	453.837.859
Quote di OICR	22.008.119	13.998.376	36.006.495
FIA di Private Equity	20.145.877	4.237.458	24.383.335
FIA di Private Debt	38.272.366	17.637.494,00	55.909.860
FIA di Private Infrastructure	2.475.676	454.591,00	2.930.267
TOTALE	639.928.288	548.487.323	1.188.415.611

Commissioni di negoziazione

Le operazioni finanziarie poste in essere dai gestori hanno comportato l'applicazione delle seguenti commissioni di negoziazione da parte degli intermediari.

TIPOLOGIA	COMM.NI SU ACQUISTI	COMM.NI SU VENDITE	ONERI E PROVENTI DIVERSI	TOTALE COMM.NI	CONTROVALORE NEGOZIATO O SOTTOSCRITTO	% SUL VOLUME NEGOZIATO O SOTTOSCRITTO
Titoli di Stato	-	-	-	-	485.859.602	0,000
Titoli di Debito	-	-	-	-	129.488.193	0,000
Titoli di Capitale	174.156	34.963	-	209.119	453.837.859	0,046
Quote di OICR	-	-	-20.573	-20.573	119.229.957	0,017
TOTALE	174.156	34.963	-20.573	188.546	1.188.415.611	0,016

La voce "oneri e proventi diversi" riguarda gli Oicr di Private Equity, di Private Debt e di Private Infrastructure. In particolare, nel corso del 2025, per il Private Equity sono state rilevate commissioni di equalizzazione pari a euro 56.284, compensate da proventi di equalizzazione pari ad euro 25.163; mentre per il Private Infrastructure non sono state rilevate commissioni di equalizzazione, a fronte di proventi di equalizzazione pari ad euro 51.694.

l) Ratei e risconti attivi

€ 4.928.535

La voce, per complessivi € 4.928.535 (€ 4.302.175), è composta dai proventi di competenza dell'esercizio derivanti dalle operazioni finanziarie effettuate dal gestore alla data dell'ultima valorizzazione della quota dell'anno.

n) Altre attività della gestione finanziaria

€ 130.490.362

La voce "Altre attività della gestione finanziaria" per complessivi € 130.490.362 (€ 119.626.284) è così composta:

DESCRIZIONE	IMPORTO
Crediti per operazioni da regolare	126.630.853
Crediti previdenziali	3.859.509
TOTALE	130.490.362

p) Margini e crediti su operazioni forward / future

€ 15.900.097

La voce "Margini e crediti su operazioni forward/future" per complessivi € 15.900.097 (€ 7.518.601), è composta dai crediti nei confronti delle Casse di Compensazione derivanti dal deposito dei margini giornalieri a garanzia delle posizioni in Futures e a crediti su operazioni forward.

40 - Attività della gestione amministrativa

€ 13.561.627

Il saldo delle attività amministrative, per complessivi € 13.561.627 (€ 7.472.888), è di seguito dettagliato:

a) Cassa e depositi bancari **€ 8.774.190**

La voce, per complessivi € 8.774.190 (€ 7.298.468) è così composta:

DESCRIZIONE	IMPORTO
Disponibilità liquide - Conto raccolta	7.431.935
Disponibilità liquide - Conto spese	497.658
Disponibilità liquide - Conto liquidazioni	844.495
Liquidità e altri valori in cassa	102
TOTALE	8.774.190

b) Immobilizzazioni immateriali **€ 20.565**

La voce, per complessivi € 20.565 (€ 40.936), rappresenta la quota parte imputata al comparto alla chiusura dell'esercizio. La seguente tabella fornisce le informazioni relative alle operazioni sulle immobilizzazioni:

	IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI
Esistenze iniziali	40.936
INCREMENTI DA	
Acquisti	-
Riattribuzione	3.090
DECREMENTI DA	
Svalutazioni durature	-6.508
Riattribuzione	
Ammortamenti	-16.953
RIMANENZE FINALI	20.565

c) Immobilizzazioni materiali **€ 7.572**

La voce, per complessivi € 7.572 (€ 7.993), rappresenta la quota parte imputata al comparto alla chiusura dell'esercizio. La seguente tabella fornisce le informazioni relative alle operazioni sulle immobilizzazioni:

	IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI
Esistenze iniziali	7.993
INCREMENTI DA	
Acquisti	2.170
Riattribuzione	603
DECREMENTI DA	
Riattribuzione	
Ammortamenti	-3.194
RIMANENZE FINALI	7.572

Le variazioni da riattribuzione sono dovuti al diverso peso assunto nel 2025 dal comparto Bilanciato nella ripartizione delle poste comuni rispetto all'esercizio precedente; le nuove percentuali di riparto, determinate in proporzione alle entrate

per quote di iscrizione e quote associative confluite nel corso dell'esercizio in ogni singolo comparto, rendono necessario adeguare i valori attribuiti ai cespiti, nel precedente esercizio, al fine di avere coerenza tra le immobilizzazioni e gli ammortamenti imputati nel Conto Economico del relativo comparto.

d) Altre attività della gestione amministrativa **€ 4.759.300**

La voce, per complessivi € 4.759.300 (€ 125.491), risulta così dettagliata:

DESCRIZIONE	IMPORTO
Crediti verso Gestori	4.715.858
Risconti Attivi	5.232
Crediti verso aziende - Contribuzioni	2.219
Altri Crediti	35.991
TOTALE	4.759.300

L'incremento della voce rispetto al 2024 è legato ai "Crediti verso Gestori" come commentato in seguito.

La voce "Crediti verso Gestori" si riferisce ai disinvestimenti dei gestori, a fronte di prestazioni a favore degli aderenti da erogare, regolati ad inizio 2026 e alla quota di prelievo sul patrimonio del comparto per la copertura delle spese amministrative.

La voce "Altri crediti" si riferisce prevalentemente al saldo della gestione amministrativa venutosi a determinare al termine dell'esercizio 2025, da redistribuire sui Comparti per la quota parte di competenza.

I risconti attivi sono costituiti prevalentemente dalla quota di competenza dell'esercizio 2025 dell'adesione a Mefop per € 1.074 e da premi per polizze assicurative per € 2.962.

50 - Credito di imposta **€ 1.634**

Tale Voce, per complessivi € 1.634 (€ 3.649.747), rappresenta il credito d'imposta verso l'Erario, riconosciuto dal Fondo sulle restituzioni delle anticipazioni al netto dell'imposta (circolare n. 8/E del 14 luglio 2021). Si riporta una tabella con la ricostruzione del credito:

DESCRIZIONE	IMPORTO
Credito di imposta anno precedente (A)	-
Compensazione debito d'imposta anno precedente (B)	-
Credito residuo anno precedente (C)=(A+B)	-
Imposta sostitutiva dell'esercizio a credito (D)	-
Credito verso Erario (E)	1.634

Credito verso INPS (F)	-
CREDITO IMPOSTA (C+D+E+F)	1.634

PASSIVITÀ

10 - Passività della gestione previdenziale € 19.461.174

a) Debiti della gestione previdenziale € 19.461.174

La voce, per complessivi € 19.461.174 (€ 4.919.955) è composta principalmente dalla voce "Passività della gestione previdenziale" (€ 7.392.584) che rappresenta il controvalore delle prestazioni non ancora erogate, e dalla voce "Debiti gestione previdenziale - Contributi Fondo" (€ 7.825.949) che rappresenta i contributi ricevuti nel mese di dicembre e investiti a gennaio 2026. Si riporta il dettaglio nella successiva tabella:

DESCRIZIONE	IMPORTO
Passività della gestione previdenziale	7.392.584
Contributi da riconciare	456.296
Trasferimenti da riconciare - in entrata	113.372
Contributi da rimborsare	2.174
Contributi da identificare	2.870
Contributi da riconoscere	31.277
Debiti verso aderenti - Prestazione previdenziale	973.277
Debiti gestione previdenziale - Contributi Fondo	7.825.949
Debiti gestione previdenziale - Contributi altro Fondo	159.106
Debiti verso aderenti - Riscatto totale	387.172
Debiti verso aderenti - Riscatto parziale	147.053
Debiti verso aderenti - Anticipazioni	1.513.540
Debiti vs compagnia per trasformazione in rendita	226
Debiti verso Fondi Pensione - Trasferimenti in uscita	432.180
Debiti vs Aderenti per contributi post liquidazione	22.768
Debiti vs Aderenti per pagamenti ritornati	661
Debiti previdenziali pignoramento	669
TOTALE	19.461.174

20 - Passività della gestione finanziaria € 132.331.552

d) Altre passività della gestione finanziaria € 131.127.306

La voce, per complessivi € 131.127.306 (€ 120.998.700), è composta dagli oneri maturati e non ancora liquidati ai gestori per le commissioni di gestione pari a € 3.436.450, dal debito verso il depositario pari a € 90.714 e dal debito per operazioni da regolare per € 127.600.142.

e) Debiti su operazioni forward / future € 1.204.246

La voce, per complessivi € 1.204.246 (€ 5.592.811) è composta dai Debiti su forward pending e da margini su futures da regolare.

40 - Passività della gestione amministrativa € 735.896**a) TFR € 232**

La voce, per complessivi € 232 (€ 216), rappresenta il debito per trattamento di fine rapporto maturato al 31.12.2025 nei confronti dei dipendenti che hanno deciso di lasciare il TFR in azienda.

b) Altre passività della gestione amministrativa € 299.737

La voce, per complessivi € 299.737 (€ 643.725), rappresenta la quota parte delle passività amministrative di competenza del comparto. Si fornisce di seguito il dettaglio:

DESCRIZIONE	IMPORTO
Fornitori	141.738
Debiti verso Gestori	28.647
Debito verso Aziende	23.034
Altre passività gestione amministrativa	49.341
Ratei Passivi	23.312
Personale conto ferie	19.339
Personale ex festività	3.658
Altri debiti	2.060
Personale conto 14 ^a esima	5.670
Debiti verso Fondi Pensione	2.938
TOTALE	299.737

Tra il debito verso fornitori, si segnala l'importo riferito al personale in distacco per € 62.947 e quello di Parametrica Pension Fund SpA relativo costo dei servizi amministrativi per € 37.585.

I Debiti verso Gestori rappresentano gli importi da girocontare ai gestori a gennaio 2026 relativi al risultato della gestione amministrativa.

Il debito verso Aziende rappresenta l'ammontare dei contributi incassati di cui non sono ancora pervenute le relative distinte contributive.

c) Risconto contributi per copertura oneri amministrativi € 435.927

La voce, per complessivi € 435.927 (€ 430.316), è relativa al residuo delle quote di iscrizione al Fondo versate dagli iscritti negli anni precedenti e rinviate agli esercizi futuri a copertura di spese per attività di impianto, sviluppo e promozione del Fondo, nel rispetto delle disposizioni Covip. Nelle tabelle seguenti si evidenzia lo sviluppo di questa posta nel corso dell'esercizio 2025.

ENTRATE PER COPERTURA ONERI AMMINISTRATIVI	IMPORTO
Quote di iscrizione riscontate degli esercizi precedenti	430.316
Quote di iscrizione incassate	30.970
Altre variazioni	-25.359
TOTALE	435.927

La variazione dell'importo rispetto al 2024, riscontrabile nella voce "Altre variazioni", è dovuta all'utilizzo per la copertura dei costi € 26.871,92 (relativi ad implementazioni IT dell'area riservata, oneri di formazione del personale e di comunicazione) e ad un differente peso assunto nel 2025 dal comparto Bilanciato Azionario nella ripartizione delle poste comuni. Si veda l'apposita sezione della Relazione sulla gestione per ulteriori dettagli.

50 - Debiti di Imposta € 24.673.446

La voce, per complessivi € 24.673.446 (€ 31.304.946), rappresenta per € 23.893.974 (€ 29.951.435) il debito per imposta sostitutiva di competenza del comparto al termine dell'esercizio; e per € 779.472 rappresenta le ritenute relative alle liquidazioni erogate a dicembre, gli emolumenti dei dipendenti e le ritenute dei lavoratori autonomi. Nel dettaglio:

DESCRIZIONE	IMPORTO
Credito di imposta anno precedente (A)	-
Compensazione credito d'imposta anno precedente (B)	-
Credito residuo anno precedente (C)=(A+B)	-
Imposta sostitutiva dell'esercizio (D)	23.893.974
Ritenute su redditi da capitale (E)	779.472
DEBITO IMPOSTA (C+D+E)	24.673.446

Conti d'ordine €-764.988.997

L'importo totale di € -764.988.997 (€ -718.797.117) è così suddiviso:

- € 20.290.132, conformemente a quanto stabilito dalla Commissione di Vigilanza sui Fondi Pensione ed in deroga al principio della competenza, si riferisce: a) per € 19.984.535 ai contributi di competenza del mese di dicembre 2025, incassati nel mese di gennaio 2026 e le cui quote sono state assegnate con la relativa

valorizzazione del patrimonio nel periodo di incasso; b) per € 305.597 a quei contributi risultanti al 31 dicembre 2025 le cui quote non sono state assegnate in quanto i relativi bonifici non sono ancora pervenuti.

- € -246.968.593 (€ -278.323.607), rappresenta il controvalore dei contratti future aperti alla data di chiusura del bilancio. Per un maggior dettaglio si rinvia alla voce 20 dell'attivo dello stato patrimoniale.
- € -460.419.745 (€ -403.704.329), rappresenta il controvalore delle posizioni di copertura del rischio di cambio alla data di chiusura del bilancio.
- € -77.890.791 (€ -53.763.627), la voce evidenzia gli impegni da richiamare per la sottoscrizione dei Fia di private equity, di private debt e di private infrastructure.

INFORMAZIONI SUL CONTO ECONOMICO - FASE DI ACCUMULO

10 - Saldo della gestione previdenziale € 52.562.340

Il saldo della gestione previdenziale, per complessivi € 52.562.340 (€ 45.726.896), risulta in aumento rispetto al 2024, principalmente per l'incremento del flusso contributivo e dei trasferimenti in ingresso da altri comparti del Fondo. Tale voce è così dettagliata:

a) Contributi per le prestazioni € 164.613.634

La voce, per complessivi € 164.613.634 (€ 144.913.174), rappresenta l'importo dei contributi e dei trasferimenti in ingresso, provenienti da altri fondi o da altri comparti del Fondo, versati al comparto nel corso dell'esercizio:

DESCRIZIONE	IMPORTO
Contributi	109.379.258
Trasferimenti in ingresso per conversione comparto	51.730.148
Trasferimenti in ingresso	3.504.228
TOTALE	164.613.634

Composizione per fonte della voce contributi per prestazioni

La tabella riporta la composizione per fonte dei contributi riconciliati e destinati nel corso del 2025 per un totale di € 109.379.258 (€ 100.936.431).

CONTRIBUTI DA DATORE LAVORO	CONTRIBUTI ADERENTE	T.F.R.
29.489.251	19.722.075	60.167.932

b) Anticipazioni € -26.235.730

Tale voce, per complessivi € 26.235.730 (€ 24.740.246), è relativa alle anticipazioni della prestazione erogate nel corso dell'anno 2025, come di seguito dettagliati:

DESCRIZIONE	IMPORTO
Anticipazione prima casa e interventi edilizi	-11.455.749
Anticipazione per spese sanitarie e interventi straordinari	-276.938
Anticipazione per ulteriori esigenze art. 11 L.252/05	-14.503.043
TOTALE	-26.235.730

c) Trasferimenti e riscatti

€ -73.213.469

Tale voce, per complessivi € 73.213.469 (€ 56.458.533), rappresenta il controvalore dei riscatti e dei trasferimenti in uscita verso altri fondi o verso altri comparti del Fondo, avvenuti nell'anno 2025, come di seguito dettagliati:

DESCRIZIONE	IMPORTO
Trasferimento in uscita per conversione comparto	51.764.901
Trasferimento posizione individuale in uscita	6.170.330
Liquidazione posizioni - Riscatto parziale	4.387.444
Liquidazione posizioni - Riscatto totale	5.201.091
Liquidazione posizioni - Riscatto per invalidità	259.610
Liquidazione posizioni - RITA	5.430.093
TOTALE	73.213.469

d) Trasformazione in rendita

€ -515.692

Tale voce, pari a € 515.692 (€ 1.708.715) è relativa agli importi disinvestiti nel corso dell'esercizio e liquidati alla compagnia di assicurazione per l'erogazione di una rendita periodica.

e) Erogazioni in forma capitale

€ -12.086.403

Tale voce, per complessivi € 12.086.403 (€ 16.278.784), è relativa alle erogazioni della prestazione in forma di capitale erogate nel corso dell'anno.

20 - Risultato della gestione finanziaria diretta

€ 1.596.497

La voce, pari a € 1.596.497 (€ 240.209), risulta così composta:

DESCRIZIONE	DIVIDENDI E INTERESSI	PROFITTI E PERDITE DA OPERAZIONI FINANZIARIE
-------------	-----------------------	--

Quote di FIA di Private Equity	-	1.658.182
Depositi bancari	-	741
Commissioni di gestione FOF PEI	-	-62.426
TOTALE	-	1.596.497

30 - Risultato della gestione finanziaria indiretta **€ 120.586.750**

La voce, pari a € 120.586.750 (€ 158.118.620), risulta così composta:

DESCRIZIONE	DIVIDENDI E INTERESSI	PROFITTI E PERDITE DA OPERAZIONI FINANZIARIE
Titoli di Stato	6.879.829	-11.768.090
Titoli di Debito	6.089.620	-7.423.673
Titoli di Capitale	10.983.523	45.174.032
Quote di OICR	0	10.992.715
Quote di FIA di Private Equity	0	2.949.426
Quote di FIA di Private Debt	0	2.577.206
Quote di FIA di Private Infrastructure	0	-1.263.900
Depositi bancari	674.777	-2.868.137
Commissioni di negoziazione	0	-188.547
Retrocessione commissioni	0	477.695
Differenziale futures	0	23.614.581
Differenziale divisa	0	32.816.731
Altri costi	-11.512	-352.650
Altri ricavi	4.660	1.228.464
TOTALE	24.620.897	95.965.853

La voce "Altri costi" si riferisce principalmente a bolli e ad oneri diversi.

La voce "Altri ricavi" si riferisce principalmente a sopravvenienze attive per il recupero della tassazione sui dividendi mercati azionari esteri.

40 - Oneri di gestione **€ -4.391.827**

La voce, per complessivi € 4.391.827 (€ 5.002.223), comprende le commissioni dovute ai gestori per un importo pari a € 4.214.091 ed il compenso riconosciuto al Depositario per € 177.736.

DENOMINAZIONE	COMM. GESTIONE	COMM. OVERP.	TOTALE
Ardian - Private Equity	850.084	-	850.084
Axa	138.678	7.990	146.668
BNP	91.183	-13.449	77.734
ECRA - Private Infrastructure	172.995	-	172.995
Eurizon	59.322	1.890	61.212
Fisher	563.684	654.459	1.218.143
Pimco	177.245	61.285	238.530
Schroder	514.789	-287.337	227.452
Schroder - Private Equity	153.792	-	153.792

StepStone – Private Debt	880.381	-	880.381
UBS	187.100	-	187.100
TOTALE	3.789.253	424.838	4.214.091

Le commissioni del gestore Ardian ricomprendono le commissioni di gestione del mandato pari a euro 57.667 e quelle degli Oicr (Fia) sottoscritti pari ad euro 792.417. Quelle del gestore StepStone ricomprendono le commissioni di gestione del mandato pari a euro 8.663 e quelle degli Oicr (Fia) sottoscritti pari ad euro 871.718. Quelle del gestore Eurizon Ecra ricomprendono le commissioni di gestione del mandato pari a euro 10.238 e quelle degli Oicr (Fia) sottoscritti pari ad euro 162.757. Quelle del gestore Schroder PE sono interamente relative alle commissioni di gestione degli Oicr (Fia) sottoscritti pari ad euro 153.792.

60 - Saldo della gestione amministrativa **€ -198.722**

La voce, per complessivi € 198.722 (€ 81.236) è così suddivisa:

a) Contributi destinati a copertura oneri amministrativi **€ 1.034.720**

Tale posta, confrontata con l'esercizio 2024, è così articolata:

DESCRIZIONE	ANNO 2025	ANNO 2024
Quote associative	384.980	333.993
Entrate copertura oneri amm.vi riscontate nuovo esercizio	430.316	409.304
Entrate per prelievo percentuale sul patrimonio	163.202	195.147
Trattenute per copertura oneri funzionamento	25.252	24.157
Quote iscrizione	30.970	20.788
TOTALE	1.034.720	983.389

b) Oneri per servizi amministrativi acquistati da terzi **€ -160.725**

La voce, per complessivi € 160.725 (€ 134.953), comprende la quota parte del costo sostenuto dal Fondo per l'attività di gestione amministrativa-contabile e gestione del personale svolta dal service Parametrica Pension Fund S.p.A.. Si rimanda al dettaglio esposto nella parte generale della nota integrativa per la specifica dei costi.

c) Spese generali ed amministrative **€ -300.520**

La voce comprende la quota parte delle spese generali ed amministrative sostenute dal Fondo come di seguito dettagliata:

DESCRIZIONE	ANNO 2025
Oneri di gestione - Consulenze Finanziarie	62.192
Contributo annuale Covip	47.910
Locazione e spese generali sede	29.089
Consulenze	17.571
Supporto IT e manutenzione sito Internet	8.849
Compensi e rimborsi organi sociali	32.896
Spese assembleari	2.365
Spese diverse di funzionamento	18.284
Info provider finanziario	12.531
Funzione di Revisione Interna	13.814
Compensi Società di Revisione legale dei conti	7.900
Quota associazioni di categoria	14.851
Assicurazioni	7.088
Società di comunicazione	14.754
Corsi di aggiornamento e formazione del personale	4.107
Funzioni di controllo (Odv, DPO/Privacy, Whistleblowing)	6.319
TOTALE	300.520

d) Spese per il personale**€ -365.564**

La voce, per complessivi € 365.564 (€ 313.998), comprende la quota parte delle spese per il personale sostenute dal Fondo come dettagliato nella parte generale della nota integrativa.

e) Ammortamenti**€ -20.147**

La voce, per complessivi € 20.147 (€ 18.150), comprende la quota degli ammortamenti sui beni materiali detenuti dal Fondo, di seguito elencati in dettaglio:

DESCRIZIONE	IMPORTO
Ammortamento Macchine Attrezzature Uffici	3.194
Ammortamento Sito Web	16.953
TOTALE	20.147

g) Oneri e proventi diversi**€ 49.441**

La voce, per complessivi € 49.441 (€ -91.146), comprende la quota parte dei proventi e degli oneri della gestione amministrativa imputati al comparto. Di seguito il dettaglio della voce:

DESCRIZIONE	IMPORTO
Oneri bancari	-54
Sopravvenienze passive	-8.908
Sopravvenienze attive	13
Copertura spese amministrative	-165.174
Proventi diversi	4.317
Interessi attivi	219.247
TOTALE	49.441

La voce Interessi attivi indica gli interessi maturati nell'anno sulle disponibilità liquide dei conti correnti amministrativi del Fondo.

La voce copertura spese amministrative rappresenta la quota prelevata mensilmente dal patrimonio.

i) Risconto contributi per copertura oneri amministrativi € -435.927

La voce, per complessivi € 435.927 (€ 430.316), rappresenta la quota di entrate per copertura oneri che si è scelto di rinviare all'esercizio successivo per la copertura di oneri futuri.

Per un maggiore dettaglio si rinvia al commento della voce 40 c) del passivo dello stato patrimoniale.

70 - Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni ante imposta sostitutiva € 170.155.038

La voce, per complessivi € 170.155.038 (€ 199.002.266), risulta dalla somma algebrica delle voci 10) Saldo della gestione previdenziale, 50) Margine della gestione finanziaria e 60) Saldo della gestione amministrativa e rappresenta la variazione del patrimonio del Fondo prima dell'applicazione dell'imposta di competenza dell'esercizio.

80 - Imposta sostitutiva € 23.893.974

La voce evidenzia, per € -23.893.974 relativi al debito per l'imposta sostitutiva per l'anno 2025 calcolata ai sensi dell'art. 17 del D.Lgs 252/05.

L'imposta sostitutiva ex art. 17 del D.Lgs 252/05 è stata assolta nei termini di legge. La cui base imponibile è costituita dal valore del patrimonio netto al termine di ciascun anno solare, al lordo dell'imposta sostitutiva, aumentato delle erogazioni effettuate per il pagamento dei riscatti, delle prestazioni previdenziali e delle somme trasferite ad altre forme pensionistiche nonché dei redditi soggetti a ritenuta, dei redditi esenti o comunque non soggetti ad imposta e il valore del patrimonio stesso all'inizio dell'anno. Si espone nel prospetto sottostante il calcolo dell'imposta sostitutiva per l'anno 2025.

Patrimonio ante imposta al 31 dicembre 2025	1.443.057.562
Patrimonio al 31 dicembre 2024	-1.272.902.524
Variazione del patrimonio 2025	170.155.038
Saldo della gestione previdenziale	-52.562.340
Contributi a copertura oneri amministrativi nell'esercizio 2025	136.530

Rendimento della gestione	117.729.228
Rendimenti assoggettati ad aliquota agevolata non imponibili (37,5%)	1.740.640
Base imponibile	119.469.868
Imposta sostitutiva 20% maturata nell'esercizio 2025	23.893.974

L'aliquota applicata ai rendimenti dell'anno è del 20%. Fanno eccezione i rendimenti dei titoli pubblici ed equiparati che restano tassati al 12,5% (c.d. aliquota agevolata). Secondo le disposizioni della Legge n. 199 del 23 dicembre 2014, i rendimenti derivanti dall'investimento in titoli di stato italiano e di emittenti internazionali rientranti nella c.d. "white list" concorrono alla formazione della base imponibile (a cui si applica l'aliquota del 20%) in base al rapporto tra l'aliquota del 12,5% e quella del 20%, cioè per il 62,50% del loro ammontare.

INFORMATIVA SULLA SOSTENIBILITÀ

'INFORMATIVA SULLA SOSTENIBILITÀ'

I comparti finanziari della forma pensionistica

non promuovono caratteristiche ambientali e/o sociali

e

non hanno come obiettivo investimenti sostenibili



Gli investimenti sottostanti i comparti finanziari della forma pensionistica non tengono conto dei criteri dell'UE per le attività economiche ecosostenibili

(dichiarazione resa in conformità all'articolo 7, del regolamento (UE) 2020/852)

**RELAZIONE DEL COLLEGIO
SINDACALE
ALL'ASSEMBLEA DEI DELEGATI
AI SENSI DELL'ART. 2429,
COMMA 2, C.C.**

RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE ALL'ASSEMBLEA DEI DELEGATI AI SENSI DELL'ART. 2429, COMMA 2, C.C.

Signori Delegati del FOPEN,

L'attività istituzionale da parte del Collegio dei Sindaci nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2025 ha avuto regolare svolgimento in coerenza e nel rispetto delle disposizioni di Legge e delle Norme di comportamento del Collegio Sindacale emanate dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e degli orientamenti espressi in materia dalla Commissione di Vigilanza sui Fondi Pensione (COVIP).

Il Collegio ha partecipato alle riunioni del Consiglio di Amministrazione, in relazione alle quali, sulla base delle informazioni disponibili, non ha rilevato violazioni della Legge e dello Statuto, né operazioni manifestamente imprudenti, azzardate, in potenziale conflitto di interesse o tali da compromettere l'integrità del patrimonio. Il Collegio ha acquisito dagli Organi amministrativi e dal Direttore del Fondo, durante le riunioni svoltesi, informazioni in merito all'andamento della gestione sociale e sulla sua prevedibile evoluzione e, in base alle informazioni acquisite, non ha osservazioni particolari da riferire; ha altresì incontrato (i) il Responsabile della Funzione di Revisione Interna il Responsabile dell'Area Finanza e del Conflitto di Interessi e non sono emersi dati ed informazioni rilevanti che debbano essere evidenziati nella presente relazione e (ii) l'Organismo di Vigilanza ex D. Lgs. 231/2001 (*Compliance Officer*) del Fondo e non sono emerse criticità rispetto alla corretta attuazione del modello organizzativo che debbano essere evidenziate nella presente relazione.

Il Collegio ha vigilato sull'osservanza della Legge e dello Statuto, delle disposizioni emanate dalla Commissione di Vigilanza sui Fondi pensione e sul rispetto dei principi di corretta amministrazione; relativamente all'annualità 2025 e sulla base delle conoscenze acquisite ad oggi nell'ambito della propria attività di vigilanza, il Collegio ha avuto modo di verificare l'osservanza - nella gestione operativa - delle disposizioni contenute nello Statuto e nei Regolamenti non riscontrando l'esistenza di operazioni atipiche o inusuali che possano influire negativamente sul Bilancio dell'esercizio 2025, né sono emerse omissioni, fatti censurabili o irregolarità significative tali da richiederne la menzione nella presente relazione. Il Collegio ha acquisito conoscenza e vigilato, per quanto di competenza, sull'adeguatezza e sul funzionamento del sistema amministrativo-contabile, nonché sull'affidabilità di quest'ultimo a rappresentare

correttamente i fatti di gestione, mediante l'ottenimento di informazioni dai responsabili delle funzioni, nonché dal soggetto incaricato della revisione legale dei conti e, a tale riguardo, non ha osservazioni particolari da riferire.

Durante l'anno 2025 il Collegio si è riunito periodicamente ai sensi dell'art. 2404 del c.c. e di ogni riunione è stato redatto il verbale regolarmente trascritto nel libro previsto dall'art. 2421, comma 1, punto 5 del Codice Civile.

Il Fondo, come è a Vostra conoscenza, ha affidato l'incarico di Revisione del Bilancio e la funzione del controllo contabile, ai sensi dell'art. 2409-bis e seguenti del Codice Civile, alla società di revisione KPMG S.p.A.

Il Collegio ha incontrato i rappresentanti della predetta società incaricata della revisione legale dei conti e quindi del bilancio chiuso al 31 dicembre 2025. Da tali contatti è emerso che, dalle verifiche svolte sulla regolare tenuta della contabilità e sulla corretta rilevazione dei fatti di gestione, nelle scritture contabili non sono state riscontrate irregolarità, né sono emersi dati ed informazioni rilevanti che debbano essere evidenziati nella presente relazione.

Il Collegio ha esaminato il progetto di bilancio d'esercizio chiuso al 31 dicembre 2025 che è stato messo a disposizione dei Sindaci nei termini di cui all'art 2429 c.c..

Non essendo demandata al Collegio la revisione legale del bilancio, i Sindaci hanno vigilato sull'impostazione generale data allo stesso, sulla sua generale conformità alla Legge e in particolare alle disposizioni in merito emanate dalla Commissione di Vigilanza sui Fondi Pensione per quel che riguarda la sua formazione e struttura. Il Collegio ha verificato l'osservanza delle norme di Legge e delle disposizioni della Covip inerenti alla predisposizione della relazione sulla gestione e a tale riguardo non ha osservazioni particolari da riferire.

Sulla base del lavoro svolto non sono pervenuti alla nostra attenzione elementi che facciano ritenere che il bilancio del Fondo non sia stato redatto, in tutti gli aspetti significativi, in conformità alle previsioni delle disposizioni di legge applicabili.

Conclusioni

Considerando anche quanto riportato nella relazione del soggetto incaricato della revisione legale secondo cui *“A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria di Fopen - Fondo Pensione Dipendenti Gruppo ENEL al 31 dicembre 2025 e della variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni per l'esercizio chiuso a tale data, in conformità ai provvedimenti emanati da Covip che ne disciplinano i criteri di redazione.”* il Collegio dei Sindaci, e ciascun

suo componente singolarmente, non rileva motivi ostativi all'approvazione, da parte dell'Assemblea del bilancio d'esercizio del Fondo chiuso al 31 dicembre 2025 così come redatto dagli Amministratori.

Roma, 15 Aprile 2026

Per il Collegio Sindacale

Il Presidente

Luigi Marotta

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'Luigi Marotta', with a long horizontal flourish extending to the right.

RELAZIONE SOCIETÀ DI REVISIONE



FOPEN - Fondo Pensione Dipendenti Gruppo Enel

Bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2025
(con relativa relazione della società di revisione)

KPMG S.p.A.
14 aprile 2026



KPMG S.p.A.
Revisione e organizzazione contabile
Via Curtatone, 3
00185 ROMA RM
Telefono +39 06 80961.1
Email it-fmauditaly@kpmg.it
PEC kpmgspa@pec.kpmg.it

Relazione della società di revisione indipendente ai sensi dell'art. 14 del D.Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39 e dell'art. 33 dello Schema di Statuto di cui alla Deliberazione Covip del 19 maggio 2021

All'Assemblea dei Delegati di
FOPEN - Fondo Pensione Dipendenti Gruppo Enel

Relazione sulla revisione contabile del bilancio d'esercizio

Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio d'esercizio di FOPEN - Fondo Pensione Dipendenti Gruppo Enel (il "Fondo"), costituito dallo stato patrimoniale al 31 dicembre 2025, dal conto economico per l'esercizio chiuso a tale data e dalla nota integrativa.

A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria di FOPEN - Fondo Pensione Dipendenti Gruppo Enel al 31 dicembre 2025 e della variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni per l'esercizio chiuso a tale data, in conformità ai provvedimenti emanati da Covip che ne disciplinano i criteri di redazione.

Elementi alla base del giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia). Le nostre responsabilità ai sensi di tali principi sono ulteriormente descritte nel paragrafo "Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile del bilancio d'esercizio" della presente relazione. Siamo indipendenti rispetto a FOPEN - Fondo Pensione Dipendenti Gruppo Enel in conformità alle norme e ai principi in materia di etica e di indipendenza applicabili nell'ordinamento italiano alla revisione contabile del bilancio. Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio.

Altri aspetti

Il bilancio d'esercizio della FOPEN - Fondo Pensione Dipendenti Gruppo Enel per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2024 è stato sottoposto a revisione contabile da parte di un altro revisore che, in data 15 aprile 2025, ha espresso un giudizio senza rilievi su tale bilancio

Responsabilità degli Amministratori e del Collegio Sindacale di FOPEN - Fondo Pensione Dipendenti Gruppo Enel per il bilancio d'esercizio

Gli Amministratori sono responsabili per la redazione del bilancio d'esercizio che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità ai provvedimenti emanati da Covip che ne disciplinano

KPMG S.p.A.
è una società per azioni
di diritto italiano
e fa parte del network KPMG
di entità indipendenti affiliate a
KPMG International Limited,
società di diritto inglese.



Ancona Bari Bergamo
Bologna Bolzano Brescia
Cagliari Como Firenze Genova
Lecce Milano Napoli Novara
Padova Palermo Parma Perugia
Pesara Roma Torino Treviso
Trieste Venezia Verona

Società per azioni
Capitale sociale
Euro 10.415.500,00 I.v.
Registro Imprese Milano Monza Brianza Lodi
e Codice Fiscale N. 00709600159
R.E.A. Milano N. 512967
Partita IVA 00709600159
VAT number IT00709600159
Sede legale: Via Giovanni Battista Pirelli, 33
20124 Milano MI ITALIA



FOPEN - Fondo Pensione Dipendenti Gruppo Enel
Relazione della società di revisione
31 dicembre 2025

i criteri di redazione e, nei termini previsti dalla legge, per quella parte del controllo interno dagli stessi ritenuta necessaria per consentire la redazione di un bilancio che non contenga errori significativi dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali.

Gli Amministratori sono responsabili per la valutazione della capacità del Fondo di continuare ad operare come un'entità in funzionamento e, nella redazione del bilancio d'esercizio, per l'appropriatezza dell'utilizzo del presupposto della continuità aziendale, nonché per una adeguata informativa in materia. Gli Amministratori utilizzano il presupposto della continuità aziendale nella redazione del bilancio d'esercizio a meno che abbiano valutato che sussistono le condizioni per la liquidazione del Fondo o per l'interruzione dell'attività o non abbiano alternative realistiche a tali scelte.

Il Collegio Sindacale ha la responsabilità della vigilanza, nei termini previsti dalla legge, sul processo di predisposizione dell'informativa finanziaria del Fondo.

Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile del bilancio d'esercizio

I nostri obiettivi sono l'acquisizione di una ragionevole sicurezza che il bilancio d'esercizio nel suo complesso non contenga errori significativi, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali, e l'emissione di una relazione di revisione che includa il nostro giudizio. Per ragionevole sicurezza si intende un livello elevato di sicurezza che tuttavia non fornisce la garanzia che una revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) individui sempre un errore significativo, qualora esistente. Gli errori possono derivare da frodi o da comportamenti o eventi non intenzionali e sono considerati significativi qualora ci si possa ragionevolmente attendere che essi, singolarmente o nel loro insieme, siano in grado di influenzare le decisioni economiche degli utilizzatori prese sulla base del bilancio d'esercizio.

Nell'ambito della revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia), abbiamo esercitato il giudizio professionale e abbiamo mantenuto lo scetticismo professionale per tutta la durata della revisione contabile. Inoltre:

- abbiamo identificato e valutato i rischi di errori significativi nel bilancio d'esercizio, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali; abbiamo definito e svolto procedure di revisione in risposta a tali rischi; abbiamo acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio. Il rischio di non individuare un errore significativo dovuto a frodi è più elevato rispetto al rischio di non individuare un errore significativo derivante da comportamenti od eventi non intenzionali, poiché la frode può implicare l'esistenza di collusioni, falsificazioni, omissioni intenzionali, rappresentazioni fuorvianti o forzature del controllo interno;
- abbiamo acquisito una comprensione del controllo interno rilevante ai fini della revisione contabile allo scopo di definire procedure di revisione appropriate nelle circostanze, e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno del Fondo;
- abbiamo valutato l'appropriatezza dei principi contabili utilizzati nonché la ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli Amministratori, inclusa la relativa informativa;
- siamo giunti ad una conclusione sull'appropriatezza dell'utilizzo da parte degli Amministratori del presupposto della continuità aziendale e, in base agli elementi probativi acquisiti, sull'eventuale esistenza di una incertezza significativa riguardo a eventi o circostanze che possono far sorgere dubbi significativi sulla capacità del Fondo di continuare ad operare come un'entità in funzionamento. In presenza di un'incertezza significativa, siamo tenuti a richiamare l'attenzione nella relazione di revisione sulla relativa informativa di bilancio ovvero, qualora tale informativa sia inadeguata, a riflettere tale circostanza nella formulazione del nostro giudizio. Le nostre conclusioni sono basate



FOPEN - Fondo Pensione Dipendenti Gruppo Enel
Relazione della società di revisione
31 dicembre 2025

sugli elementi probativi acquisiti fino alla data della presente relazione. Tuttavia, eventi o circostanze successivi possono comportare che il Fondo cessi di operare come un'entità in funzionamento;

- abbiamo valutato la presentazione, la struttura e il contenuto del bilancio d'esercizio nel suo complesso, inclusa l'informativa, e se il bilancio d'esercizio rappresenti le operazioni e gli eventi sottostanti in modo da fornire una corretta rappresentazione.

Abbiamo comunicato ai responsabili delle attività di governance, identificati ad un livello appropriato come richiesto dagli ISA Italia, tra gli altri aspetti, la portata e la tempistica pianificate per la revisione contabile e i risultati significativi emersi, incluse le eventuali carenze significative nel controllo interno identificate nel corso della revisione contabile.

Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari

Giudizi e dichiarazione ai sensi dell'art. 14, comma 2, lettera e), e-bis) ed e-ter), del D. Lgs. 39/10

Gli Amministratori di FOPEN - Fondo Pensione Dipendenti Gruppo Enel sono responsabili per la predisposizione della relazione sulla gestione di FOPEN - Fondo Pensione Dipendenti Gruppo Enel al 31 dicembre 2025, inclusa la sua coerenza con il relativo bilancio d'esercizio e la sua conformità ai provvedimenti emanati da Covip.

Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) n. 720B al fine di:

- esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione con il bilancio d'esercizio;
- esprimere un giudizio sulla conformità ai provvedimenti emanati da Covip della relazione sulla gestione;
- rilasciare una dichiarazione su eventuali errori significativi nella relazione sulla gestione.

A nostro giudizio, la relazione sulla gestione è coerente con il bilancio d'esercizio di FOPEN - Fondo Pensione Dipendenti Gruppo Enel al 31 dicembre 2025.

Inoltre, a nostro giudizio, la relazione sulla gestione è redatta in conformità ai provvedimenti emanati da Covip.

Con riferimento alla dichiarazione di cui all'art. 14, comma 2, lettera e-ter), del D.Lgs. 39/10, rilasciata sulla base delle conoscenze e della comprensione del Fondo e del relativo contesto acquisite nel corso dell'attività di revisione, non abbiamo nulla da riportare.

Roma, 14 aprile 2026

KPMG S.p.A.

Riccardo De Angelis
Socio

GLOSSARIO

I ° Pilastro	Terminologia convenzionale per identificare la previdenza statale
II° Pilastro	Terminologia convenzionale per identificare la previdenza di secondo livello, quella privata collettiva (fondi contrattuali, fondi aperti ad adesione collettiva).
III° Pilastro	Terminologia convenzionale per identificare la previdenza privata ad adesione individuale (FIP, PIP).
Albo dei fondi pensione	Elenco ufficiale cui è obbligatorio essere iscritti per potere esercitare la funzione prevista. L'albo è tenuto presso la COVIP.
Aliquota IRPEF	E' la percentuale che viene applicata al redditi imponibile e che serve a determinare l'imposta. Il reddito ai fini IRPEF è diviso in scaglioni e ogni scaglione è assoggettato ad una aliquota diversa.
Area Euro	Con tale termine ci si riferisce ai paesi che hanno adottato l'Euro come valuta: Austria, Belgio, Finlandia, Francia, Germania, Grecia, Irlanda, Italia, Lussemburgo, Paesi Bassi, Spagna e Portogallo
Assegno sociale	<p>L'assegno sociale ha sostituito dal 1 gennaio 1996, la pensione erogata a favore delle persone con 65 anni e un particolare stato di bisogno. E' una prestazione di natura assistenziale riservata ai cittadini dell'Unione Europea che abbiano:</p> <p>65 anni di età</p> <p>la residenza in Italia</p> <p>un reddito pari a zero o di modesto importo</p> <p>L'importo dell'assegno viene stabilito anno per anno ed è esente da imposta.</p> <p>Per l'anno 2024 è pari a € 534,41 (importo mensile per 13 mensilità).</p> <p>I redditi devono essere inferiori ai limiti stabiliti ogni anno dalla legge e variano a seconda che il pensionato sia solo o coniugato. Se è coniugato si tiene conto anche del reddito del coniuge.</p>

Asset Strategica	Allocation	L'Asset Allocation Strategica definisce la ripartizione delle risorse finanziarie tra le diverse asset class (azioni, obbligazioni), individuando la politica di investimento di lungo periodo del fondo
Asset Allocation Tattica		Qualora siano previsti degli intervalli di variabilità all'interno delle linee di AAS, la AAT è costituita dalla scelta di scostamento rispetto al portafoglio neutrale definito dal benchmark.
Assofondipensione		Associazione, senza scopo di lucro, costituita da Confindustria, CGIL CISL e UIL che si propone di rappresentare gli interessi dei fondi pensione negoziali soci, curandone la tutela.
Assogestioni		Associazione fra le imprese autorizzate alla gestione del risparmio per conto di terzi
Attivo Netto destinato alle Prestazioni		Costituisce il valore del patrimonio del fondo pensione destinato all'erogazione delle prestazioni previste dallo statuto
Azioni		Le azioni sono titoli di credito rappresentativi della partecipazione al capitale di una società. L'azionista partecipa al capitale di rischio della società e la remunerazione dipende dal fatto che l'azienda riesca a conseguire utili.
Il Depositario		Il Depositario rappresenta la banca presso la quale sono depositate fisicamente le somme investite dagli associati al Fondo. Quando si effettua l'investimento dei contributi il denaro è versato sul conto corrente intestato al gestore finanziario presso il Depositario. Il Depositario ha anche compiti di controllo sulle operazioni fatte dai gestori finanziari: verifica la congruità delle operazioni effettuate rispetto alla normativa vigente e alle Convenzioni di gestione stipulate con il Fondo
Banca d'Italia		E' la Banca centrale italiana, costituita nel 1893 è entrata a far parte integrante del SEBC (Sistema Europeo delle Banche Centrali). La funzione di gestire la politica monetaria unica all'interno dell'U.E. è stata assegnata alla Banca Centrale Europea a partire dal 1° gennaio 1999, data di adozione dell'euro.

La Banca d'Italia continua ad esercitare le funzioni di vigilanza sugli intermediari bancari e finanziari, di supervisione sui mercati, di tutela della concorrenza sul mercato del credito e, congiuntamente con la Banca Centrale Europea, di sorveglianza sui sistemi di pagamento. Inoltre continua a gestire, per conto dello Stato, il servizio di tesoreria provinciale

Base imponibile	E' il reddito che verrà effettivamente tassato: dato che si ricava dal reddito complessivo e sul quale si calcola l'imposta, applicando le relative aliquote
Base imponibile previdenziale	E' l'ammontare su cui va calcolata la percentuale di contribuzione alla previdenza obbligatoria
Benchmark	Parametro oggettivo di riferimento utilizzato dal Fondo per verificare i risultati della gestione. Il Benchmark serve per verificare dove investe il fondo.
Blue Chip	Il termine "blue chips" indica le azioni di società a larga capitalizzazione e più scambiate sulle borse valori di riferimento
Bond	Sinonimo di obbligazione e di investimento obbligazionario
Borsa valori	Istituto che organizza e gestisce la negoziazione di valori mobiliari e dei cambi. In Italia la borsa è telematica ed è gestita da Borsa Italiana S.p.A
BOT	Buono ordinario del tesoro. Titolo a breve termine emessi dal Tesoro per la copertura del debito pubblico: non vengono pagate cedole periodiche ma solo la differenza tra capitale iniziale versato e capitale finale incassato dal risparmiatore.
BTP	Buono del Tesoro poliennale. Titolo a tasso fisso emesso dal Ministero del Tesoro con scadenza a medio-lungo termine (variabile tra i 2 e 30 anni)
Capital gain	Guadagno in conto capitale o meglio rendimento finanziario: pari annualmente alla differenza tra il patrimonio netto di fine anno (al netto dei contributi versati e delle prestazioni erogate) e patrimonio netto a

inizio anno. Coincide, quindi, con l'incremento di valore del patrimonio nel corso dell'anno.

Capitalizzazione individuale

Il lavoratore aderente versa in un conto personale la propria contribuzione stabilita contrattualmente. Ad essa si aggiungono la contribuzione a carico dell'azienda, una quota prestabilita del TFR, ed un eventuale contributo volontario. L'ammontare dei contributi viene investito nel comparto scelto dall'aderente al fine di ottenere un rendimento positivo che porti il lavoratore ad accrescere la propria posizione presso il Fondo. Dato che i rendimenti che si otterranno dalla gestione finanziaria non sono certi, non è possibile stabilire in via preventiva quale sarà il valore futuro della posizione individuale.

CCT

Certificato di Credito del Tesoro: Titolo a tasso variabile (indicizzato a parametri di mercato monetario) emesso dal Ministero del Tesoro con scadenza variabile tra i 5 e 10 anni

Cedola

Nel caso di un titolo obbligazionario rappresenta il pagamento degli interessi maturati mentre nel caso di un titolo azionario rappresenta il pagamento del dividendo

Classi di attività

Tipologie di investimento (azioni, obbligazioni, liquidità ecc.) a cui corrispondono diversi livelli di rischio e rendimento. La diversificazione del portafoglio tra le diverse classi di attività (asset class) è il risultato del processo di asset allocation

Clearing House

Organo che presiede i mercati a termine (es. futures) e che rappresenta l'effettiva controparte nei contratti tra operatori. La Clearing House segue l'andamento dei prezzi, controlla la congruità dei margini e, poiché rappresenta la controparte per tutte le transazioni effettuate, consente di ridurre sensibilmente il rischio di credito nelle transazioni.

Commissione gestione

di La commissione di gestione di un fondo rappresenta quella percentuale del patrimonio totale del fondo che la società di gestione trattiene. La commissione di gestione è normalmente più alta per i fondi azionari e più bassa per quelli obbligazionari.

Questa commissione è direttamente applicata sul valore quindicinale della quota del comparto.

Commissione performance	di	Commissione corrisposta alle società di gestione esclusivamente in seguito al conseguimento, in certo periodo di tempo, di determinati traguardi di rendimento. La commissione di performance è usualmente calcolata in termini percentuali sulla differenza tra il rendimento del Fondo e quello del benchmark cui si ispira la gestione.
Commissione Vigilanza sui Fondi Pensione (COVIP)	di	E' l'autorità pubblica ed indipendente chiamata a vigilare sulla corretta amministrazione e gestione dei fondi pensione
Conflitto d'interesse		Il decreto del ministro dell'Economia e delle finanze n.166/14 detta le linee guida in materia di conflitti d'interesse al fine di evitare situazioni nelle quali i soggetti coinvolti nelle scelte o nella gestione del fondo risultano legati da rapporti di interesse a situazioni che possono influenzare la corretta gestione del fondo
CONSOB		La Commissione Nazionale per le Società e la Borsa (CONSOB) è stata istituita con la legge 7 giugno 1974 n.216. È un'autorità amministrativa indipendente cui è affidato il compito di controllare il mercato mobiliare italiano. La sua attività è rivolta alla tutela degli investitori, all'efficienza e alla trasparenza del mercato
Contributo obbligatorio		E' il contributo minimo previsto dall'Accordo istitutivo del Fondo
Contributo volontario		È un ulteriore contributo (non obbligatorio) che il lavoratore può versare al Fondo secondo le modalità previste dalle fonti istitutive
Contribuzione definita		In un Fondo pensione a contribuzione definita è certa la misura della contribuzione. L'entità del flusso contributivo, costituito dai contributi del lavoratore, del datore di lavoro nonché delle quote di TFR, è determinata dalle fonti istitutive
Curva dei tassi		La curva dei tassi indica la relazione esistente tra la scadenza di un titolo obbligazionario ed il suo rendimento. Se a fronte di scadenze più lunghe corrispondono rendimenti più elevati si parla di curva con inclinazione positiva (gli investitori richiedono un maggiore rendimento all'aumentare della durata del titolo obbligazionario come contropartita a fronte dell'impossibilità di potere disporre per un periodo più lungo di tale liquidità). Se i rendimenti

	dei titoli diminuiscono all'aumentare della loro durata, si parla di curva dei rendimenti invertita (gli investitori si attendono un ribasso dei tassi a breve termine)
Deduzione/Deducibilità	Le somme in deduzione/deducibilità riducono, per un valore pari al loro intero importo, il reddito imponibile. Il risparmio fiscale è quindi pari all'aliquota marginale
Derivati	E' derivato quello strumento finanziario il cui prezzo dipende da quello di un investimento sottostante. Tra i derivati si intendono i future, i warrant gli swap e le opzioni. Il Fondo pensione può operare in strumenti derivati, nei limiti previsti dalla normativa vigente (D.M. 166/2014), per finalità di copertura del rischio e/o di efficienza della gestione (ad esempio assicurando senza assunzioni di maggior rischio una maggiore liquidità dell'investimento)
Detrazione/Detraibilità	Le somme in detrazione/detraibilità riducono, per un valore pari al loro importo moltiplicato per l'aliquota di detrazione, l'imposta dovuta
Deviazione standard	La deviazione standard è una misura statistica di dispersione attorno alla media che indica quanto è stata ampia, in un certo arco temporale, la variazione dei rendimenti di un fondo
Diversificazione	Attività di asset allocation strategica finalizzata alla riduzione del rischio complessivo del portafoglio tramite la diversificazione degli investimenti tra diversi strumenti finanziari, tra diversi settori industriali (tecnologia, industria, finanza, salute, ecc.) e tra diverse aree geografiche (Europa, Nord America, mercati emergenti ecc.)
Dividendo	Il dividendo è la quota di utili di una società pagata ai propri soci per la remunerazione, in ragione delle rispettive quote o azioni possedute, del capitale da loro investito nella società
Duration	La duration è espressa in anni e indica la durata finanziaria dell'investimento ovvero il periodo di tempo necessario per recuperare il capitale investito in un certo periodo. La duration è inoltre una misura approssimativa della volatilità di un titolo obbligazionario: quanto più è alta, tanto maggiori sono le escursioni di prezzo che subirà il

titolo in seguito a una variazione dei tassi di interesse (es. una duration di 5 anni significa che il valore dell'obbligazione potrebbe ridursi del 5% circa se i tassi di interesse aumentassero dell'1%)

Equity

Sinonimo di azione e di investimento azionario

ETT

È il regime di tassazione introdotto dal legislatore per la previdenza complementare. Le tre lettere rappresentano i tre momenti di "vita fiscale":

1° la contribuzione, 2° il rendimento del patrimonio investito, 3° le prestazioni.

E = esenzione delle somme versate.

T = tassazione dei rendimenti (capital gain)

T = tassazione delle prestazioni (capitale o rendita)

Famigliare a carico

E' fiscalmente considerato a carico il familiare con un reddito annuo con superiore a 2.840,51 euro e individuato fra coloro che sono legati da vincoli di parentela tale da comportare, se necessario, l'obbligo degli alimenti, e in particolare: il coniuge, i figli legittimi o legittimati o naturali, e in mancanza, i discendenti prossimi, anche naturali. I genitori e, in loro mancanza, gli ascendenti prossimi, anche naturali. Gli adottati, i generi e le nuore, il suocero e la suocera, i fratelli e le sorelle germani o unilaterali

Fondo comune di investimento

Un fondo comune è uno strumento d'investimento che raccoglie le risorse finanziarie di un insieme di investitori il cui capitale investito confluisce nella "cassa comune" del fondo e costituisce patrimonio separato da quello della società che lo gestisce (una società di gestione del risparmio che svolge professionalmente l'attività di intermediazione mobiliare). Essi sono comunemente indicati con l'acronimo di OICR, Organismo di Investimento collettivo di Risparmio. La partecipazione al fondo avviene attraverso "quote" in base alle quali sono ripartite le performance ottenute.

I fondi comuni di investimento sono classificati, in base alle tipologie di strumenti finanziari in cui investono, in:

Fondi azionari. Secondo la classificazione Assogestioni, è azionario un fondo che investe almeno il 70% in azioni. I fondi azionari investono nel capitale di rischio e mirano a conseguire plusvalenze patrimoniali tramite l'aumento delle quotazioni. Per questo motivo hanno un livello di rischio piuttosto alto.

Fondi di "private equity". Essi si distinguono dai precedenti poiché investono in capitale di rischio di aziende non quotate sui mercati ufficiali. Pertanto, la rischiosità è maggiore a causa della loro ridotta liquidità.

Fondi bilanciati. Nei fondi bilanciati l'investimento è combinato tra azioni e obbligazioni (secondo la classificazione Assogestioni l'investimento azionario è compreso tra il 30% e il 70%) con l'obiettivo di realizzare una crescita del capitale con un livello di rischio più contenuto rispetto ai fondi azionari.

Fondi di liquidità. Secondo la classificazione Assogestioni, i fondi di liquidità investono tutto il proprio portafoglio in obbligazioni e in liquidità. Gli strumenti finanziari detenuti in portafoglio devono avere un rating non inferiore a A e non possono investire in titoli privi di rating. La duration del portafoglio deve essere inferiore a 6 mesi. Infine non è ammessa la copertura del rischio di cambio. Il rendimento di tali fondi è quindi piuttosto stabile.

Fondi flessibili. I fondi flessibili non hanno alcun vincolo sull'asset allocation di base (azioni-obbligazioni) e possono quindi spaziare da una composizione totalmente azionaria a una completamente obbligazionaria a seconda delle opportunità offerte dai mercati.

Fondi obbligazionari. I fondi obbligazionari investono prevalentemente in obbligazioni. Il grado di rischio e la volatilità di questi fondi è strettamente legata al tipo di specializzazione del fondo in relazione principalmente alla durata, alla valuta ed al rischio di credito degli investimenti

Fondo pensione aperto

Tipologia di Fondo pensione disciplinata dall'art. 12 del D.Lgs. 252/05, costituito sotto forma di patrimonio autonomo e separato all'interno di una società abilitata alla gestione ai sensi dell'art. 6 del D.Lgs. 252/05.

Fondo Pensione chiuso o negoziale	È il Fondo pensione istituito dalle fonti <i>contrattuali o regolamentari</i> di cui all'art. 3 del D.Lgs. 252/05 e costituito nelle forme dell'associazione o della fondazione come previsto dall'art. 4 del D.Lgs. 252/05
Fondo pensione complementare	È una associazione, senza scopo di lucro, istituita per garantire agli iscritti un trattamento previdenziale aggiuntivo a quello INPS
Fonti Istitutive	Atto attraverso il quale si provvede all'istituzione del Fondo Pensione (contratti e accordi collettivi, anche aziendali, accordi fra lavoratori autonomi, o fra liberi professionisti, accordi tra soci lavoratori)
Forme pensionistiche individuali	Forme di previdenza da attuarsi mediante l'adesione, su base individuale al Fondo pensione aperto (art. 13 del D.Lgs. 252/05) ovvero mediante contratti di assicurazione sulla vita (art. 13 del D.Lgs. 252/05)
Gestione attiva	Politica gestionale per la quale il gestore si pone l'obiettivo di battere il benchmark assegnato
Gestione passiva	Politica gestionale per la quale il gestore si pone l'obiettivo di replicare l'andamento del benchmark assegnato
Gestore	Il gestore viene selezionato dal fondo pensione in base alle procedure stabilite dalla Covip. Il gestore è responsabile della gestione del patrimonio ad esso affidato ed opera nell'ambito delle strategie e della politica di investimento concordata con il fondo pensione. La sua attività si distingue in tre fasi: asset allocation, ossia la ripartizione delle risorse tra i diversi strumenti finanziari; stock picking, ovvero la selezione dei singoli titoli; market timing ovvero la scelta del momento migliore in cui effettuare le operazioni di compravendita
Growth	È una strategia di investimento che privilegia le azioni con un buon potenziale di incremento di valore del capitale nel futuro (es. in relazione a valutazioni sui multipli come il P/E)
INPS	Istituto Nazionale della Previdenza Sociale. È l'istituto che gestisce le assicurazioni sociali ed ha come missione istituzionale l'erogazione di pensioni e altre prestazioni (C.I.G., mobilità, malattia, maternità etc.), nonché la

	riscossione dei contributi assicurativi da parte delle aziende per i lavoratori dipendenti
Interest Rate Swap	Strumento derivato con il quale due parti si impegnano a corrispondersi reciprocamente le differenze fra due tassi di interesse (es. uno a tasso fisso e l'altro variabile) calcolati su un determinato ammontare
Investitore istituzionale	Un investitore istituzionale è un operatore (società o ente) che investe in maniera sistematica e continuativa le somme di una pluralità di soggetti (fondi comuni, fondi pensione, società di assicurazione, ecc.)
ISIN	ISIN è un codice internazionale di tipo alfanumerico che identifica i titoli quotati
ISVAP	Istituto per la Vigilanza sulle Assicurazioni Private. Istituito nel 1982 svolge, sulla base delle linee di politica assicurativa determinate dal Governo, la funzione di vigilanza nei confronti delle imprese di assicurazione e riassicurazione, degli agenti e i mediatori di assicurazione
Market Timing	E' una delle attività del gestore finanziario finalizzata all'individuazione del momento di mercato più idoneo all'implementazione delle proprie strategie di investimento
Mercati emergenti	I mercati emergenti sono i mercati finanziari dei paesi in via di sviluppo. Tali mercati sono caratterizzati da un maggior rischio a causa della potenziale instabilità economica e politica, della breve storia finanziaria e della minore liquidità degli strumenti quotati su questi mercati
Mercato "Orso"	Mercato in cui i prezzi declinano, di solito per lungo tempo. Normalmente è costituito da tre fasi: una prima fase di distribuzione, una seconda si panico e una terza "disastrosa", in cui vengono liquidati i titoli anche da parte di che aveva continuato a detenerli durante le prime due fasi.
Mercato "Toro"	Mercato in cui prezzi vanno persistentemente al rialzo. Di solito, ma non sempre, sono individuabili tre fasi di questo mercato: la prima è l'accumulazione; la seconda è una fase di una certa stabilità caratterizzata da volumi crescenti; la terza fase presenta una considerevole attività ed una

	<p>piccola parte di pubblico comincia a prendere profitto dal rialzo verificatosi.</p>
Monocomparto	<p>Un fondo monocomparto si caratterizza per il fatto che le posizioni degli aderenti vengono gestite in modo unitario, attraverso la definizione di un'unica politica di investimento</p>
Multicomparto	<p>Un fondo multicomparto è strutturato su più comparti, ciascuno dei quali si caratterizza per una propria politica di investimento. In un fondo così articolato, l'iscritto può scegliere il comparto al quale aderire in funzione dei propri bisogni, esigenze, propensione al rischio, ecc.</p>
Obbligazione	<p>E' un titolo di credito rappresentativo di un prestito concesso da uno stato o da una società. Il portatore dell'obbligazione riveste la figura del creditore ed ha diritto, oltre al rimborso del capitale, a una remunerazione per il capitale investito che, a seconda della tipologia di obbligazione, può essere:</p> <p>a tasso fisso: prevede il pagamento, con frequenza periodica predeterminata, di cedole fisse (es. BTP)</p> <p>a tasso variabile: prevede il pagamento, con frequenza periodica predeterminata, di cedole variabili, indicizzate a parametri (es. CCT)</p> <p>zero coupon: la remunerazione dell'investitore non è rappresentata dal pagamento delle cedole periodiche ma dalla differenza tra prezzo di sottoscrizione e prezzo di rimborso. (es. BOT, CTZ)</p> <p>Le obbligazioni possono essere quotate sui mercati finanziari</p>
Obbligazione convertibile	<p>Si parla di obbligazione convertibile quando l'obbligazione emessa da una società può essere convertita in azioni della stessa società a un prezzo prestabilito. La decisione relativa alla conversione delle obbligazioni in azioni può essere rimessa all'emittente o all'investitore, ma non è obbligatoria</p>

Obbligazione corporate	Si parla di obbligazione corporate quando l'obbligazione è emessa da una società privata (come mezzo di finanziamento e raccolta di capitale sul mercato).
Onere deducibile	E' un importo che riduce il reddito imponibile, ovvero il reddito che sarà soggetto a tassazione. Ciò comporta che il vantaggio fiscale riconosciuto a tale somma è pari, per il lavoratore alla propria aliquota marginale IRPEF.
Partecipazione paritetica	Tutte le categorie di votanti sono rappresentate in un'assemblea con lo stesso numero di membri. Ad esempio, lavoratori e datori di lavoro hanno la stessa rappresentatività all'interno dell'Assemblea dei Delegati e del Consiglio di Amministrazione.
Parti istitutive	Soggetti sottoscrittori delle fonti istitutive
Pensione di reversibilità	E' la pensione che viene assegnata ai familiari dell'iscritto che muore dopo il pensionamento. Nel fondo tale pensione rappresenta una delle possibili opzioni di rendita che l'iscritto può scegliere al momento del pensionamento. L'opzione di reversibilità influisce sull'importo della pensione erogata
Pensione di vecchiaia (INPS)	Si ottiene quando si verificano tre condizioni essenziali: età contribuzione minima cessazione del rapporto di lavoro Il terzo requisito non è richiesto per i lavoratori autonomi, i quali possono chiedere la pensione e continuare la loro attività. Gli altri due variano a seconda che il sistema di calcolo sia retributivo (e misto) o contributivo.
Performance	La performance indica il risultato (positivo o negativo) di un investimento finanziario in un dato periodo temporale.
Portafoglio	Un portafoglio è formato da un insieme di strumenti finanziari (azioni, obbligazioni, liquidità ed altri strumenti di investimento)
Posizione individuale/montante	Rappresenta il controvalore delle somme investite dal lavoratore nel fondo pensione. E' costituito per ciascun aderente dall'insieme dei contributi versati e dai

	rendimenti (anche negativi) prodotti dalla gestione finanziaria del patrimonio del fondo pensione.
Premorienza	Decesso del lavoratore antecedente al momento del pensionamento.
Prestazione pensionistica complementare anzianità	di E' la prestazione che si consegue al compimento di una età di non più di 10 anni inferiore all'età stabilita dal regime obbligatorio per la pensione di vecchiaia ed avendo maturato almeno 15 anni di associazione al Fondo
Prestazione pensionistica complementare vecchiaia	di E' la prestazione che si consegue al compimento dell'età pensionabile prevista dal regime obbligatorio avendo maturato almeno 10 anni di associazione al Fondo.
Quota	La quota è l'unità di misura di un fondo e rappresenta "la quota parte" in cui è suddiviso il patrimonio del Fondo. Quando il risparmiatore sottoscrive un fondo acquista un certo numero di quote ad un determinato prezzo e da questo momento è possessore di quelle quote.
Quota associativa	Quota parte del flusso contributivo destinata alla copertura degli oneri di gestione
Quota di iscrizione	Quota una tantum versata al momento dell'adesione al Fondo
Rating	Valutazione attribuita ad un emittente obbligazioni, da parte di agenzie deputate a giudicarne solidità, credibilità ed attrattiva. Le società che emettono prestiti obbligazionari per finanziare la propria attività, sono oggetto di esami da parte di società specializzate che hanno come obiettivo specifico la valutazione del grado di affidabilità delle aziende emittenti. Tali parametri si esprimono in una sintesi che rappresenta il risultato di giudizio analitico del lavoro svolto da specialisti che sintetizza valutazioni sul capitale, sui rischi, sul reddito, sulle strategie, sul management, sui mercati di riferimento dell'azienda esaminata indipendentemente dalla futura solidità del credito. Le più conosciute agenzie di rating sono <i>Standard & Poor's</i> , <i>Moody's</i> e <i>Fitch IBCA</i> . Il <i>rating</i> riferito ad un titolo <i>corporate</i> , ovvero obbligazionario, indica la probabilità che l'emittente restituisca il proprio debito. Ne consegue che l'assegnazione del <i>rating</i> ad una emissione influenza in

modo diretto il rendimento del titolo emesso, maggiore sarà il *rating*, minore sarà l'interesse che dovrà offrire l'emittente per collocare il prestito sul mercato; di contro un rating basso attribuito ad una emissione di una società meno considerata per la propria solidità, avrà un tasso più alto per poter riscontrare favore presso il mercato. Il *rating* quindi diventa importantissimo per l'investitore che non è in grado di svolgere autonomamente un'analisi del rischio di credito e deve mettere in guardia l'investitore nei casi in cui sia basso (generalmente dalla tripla B in poi) in quanto indica un rischio maggiore anche se con alti rendimenti, rappresentando le cosiddette obbligazioni *High Yield*, titoli con una volatilità direttamente correlata ai livelli di solvibilità degli emittenti la quale decresce facendo aumentare il rapporto rischio/rendimento.

SGR	Società di Gestione del Risparmio. Società per azioni con sede legale e direzione generale in Italia autorizzate a prestare il servizio di gestione collettiva del risparmio
SIM	Società di Intermediazione Mobiliare. Società cui è riservato l'esercizio di servizi di investimento nei confronti del pubblico quali la negoziazione, il collocamento e la distribuzione di strumenti finanziari nonché l'attività di gestione patrimoniale
Stock Picking	L'attività di stock picking consiste nella selezione, nell'ambito dei titoli potenzialmente investibili, di quelli che offrono migliori opportunità in termini di rischio/rendimento
Switch	Lo switch è il trasferimento dell'investimento da un comparto di investimento ad un altro e avviene riscattando le quote di un comparto, acquistandone contestualmente di un altro
Tassazione ordinaria	L'applicazione delle aliquote IRPEF ai diversi scaglioni di reddito imponibile
Tassazione separata	E' un tipo di tassazione agevolata rispetto alla tassazione ordinaria IRPEF. Tale tassazione impedisce che, nell'anno in cui vengono percepiti, i redditi maturati in più anni si sommino agli altri redditi del lavoratore tassati con le aliquote IRPEF

Valore Quota	Il valore della quota è il prezzo di una singola quota del fondo, ottenuto dal valore dell'ANDP diviso per il numero totale delle quote del fondo. Il valore di quota del fondo è espresso al netto della commissione di gestione, degli oneri amministrativi e della tassazione dei rendimenti
Value	E' una strategia di investimento che privilegia le azioni di società che risultano sottovalutate dal mercato (in relazione al livello dei dividendi, degli utili e del valore contabile dell'azienda). A differenza dei titoli growth, quelli value hanno un rischio di deprezzamento inferiore.
Volatilità	La volatilità, solitamente misurata dalla deviazione standard, esprime il livello di rischio insito nell'investimento: maggiore è la variabilità dei corsi più è elevata la connotazione speculativa, con opportunità di profitto o rischio di perdita