



**FONDO PENSIONE**  
**MONTE DEI PASCHI DI SIENA**



**Bilancio 2024**

*Il Fondo Pensione MPS aderisce ai protocolli internazionali PRI (Principles for Responsible Investments) promossi dalle Nazioni Unite ed al Forum per la Finanza Sostenibile.*

Signatory of:







FONDO PENSIONE MONTE DEI PASCHI DI SIENA  
ISCRITTO ALL'ALBO DEI FONDI PENSIONE AL N. 1643

BILANCIO DI ESERCIZIO  
CHIUSO AL 31 DICEMBRE 2024

19° ESERCIZIO

## INDICE

<b>1 – ORGANI DELL'ENTE</b> .....	7
<b>2 – RELAZIONE SULLA GESTIONE</b> .....	9
2.1 - Le modifiche al quadro normativo e regolamentare di riferimento.....	10
2.2 - Principali eventi gestionali.....	13
2.3 - Il quadro economico di riferimento e la politica d'investimento .....	21
2.4 - La composizione del patrimonio.....	29
2.5 - Il risultato di gestione.....	30
2.5.1 - <i>Gestione finanziaria indiretta</i> .....	30
2.5.2 - Gestione finanziaria diretta .....	31
2.5.3 - Redditività del patrimonio .....	32
2.6 - Gli oneri di gestione e le spese amministrative.....	33
2.7 - La gestione previdenziale e le anticipazioni erogate.....	33
2.8 - Fatti intervenuti nel corso dell'anno .....	34
2.9 - I principali eventi successivi alla chiusura dell'esercizio.....	37
2.10 - Le prospettive future .....	37
2.11 - Conflitto di interessi .....	37
<b>3 – BILANCIO D'ESERCIZIO</b> .....	38
3.1 – STATO PATRIMONIALE .....	39
3.2 – CONTO ECONOMICO.....	39
3.3 - NOTA INTEGRATIVA .....	40
3.3.1 - <i>Rendiconto complessivo</i> .....	47
3.3.2 - <i>Rendiconto – sezione complementare</i> .....	60
3.3.3 - <i>Rendiconto della fase di accumulo – linea sicurezza</i> .....	63
3.3.4 - <i>Rendiconto della fase di accumulo – linea progressione</i> .....	81
3.3.5 - <i>Rendiconto della fase di accumulo – linea espansione</i> .....	101
3.3.6 - <i>Rendiconto della fase di accumulo – linea garantita</i> .....	118
3.3.7- <i>Rendiconto – sezione integrativa</i> .....	124
<b>4 – RELAZIONE E BILANCIO TECNICO ATTUARIO ORION</b> .....	129
<b>5 – RELAZIONE FUNZIONE ATTUARIALE STUDIO VISINTIN &amp; ASSOCIATI</b> .....	147
<b>6 – RELAZIONE ADVISOR ESG PROMETEIA</b> .....	167
<b>7 – ALLEGATO TECNICO MANGUSTARISK</b> .....	173
<b>8 – RELAZIONE DEL COLLEGIO DEI SINDACI</b> .....	181
<b>9 – RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE PWC SPA</b> .....	191

## 1 – ORGANI DELL'ENTE

## CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

Bruna Sandretti  
*Presidente*

Barbara Spezia  
*Vice Presidente*

Roberto Andreotti  
Federico Fanani  
Ornella Fortino  
Corrado Galli  
Barbara Giovanelli  
Paolo Graziani  
Monica Marino  
Elisabetta Pozzi

## COLLEGIO DEI SINDACI

Alessandro Malfatti  
*Presidente*

Eugenio Anguilla  
Emiliano Capodimonti  
Rudi Pataleo

## DIREZIONE

Agostino Cingarlini  
*Direttore Generale*

## 2 – RELAZIONE SULLA GESTIONE

## 2.1 - Le modifiche al quadro normativo e regolamentare di riferimento

A far tempo dal 17 gennaio 2023 è in vigore il regolamento DORA (Digital Operational Resilience Act - Regolamento (UE) 2022/2554 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 14 dicembre 2022), la cui applicazione decorre dal 17 gennaio 2025.

Tale provvedimento normativo ha lo scopo di accrescere la consapevolezza dei rischi informatici e riconoscere che gli incidenti connessi alle TIC (Tecnologie dell'informazione e comunicazione) e la mancanza di resilienza operativa potrebbero compromettere la solidità sia del sistema finanziario nel suo complesso che delle entità finanziarie cui si applica, tra i quali le forme pensionistiche complementari.

In particolare, DORA stabilisce una serie di obblighi in relazione alla sicurezza dei sistemi informatici e di rete che sono alla base di molteplici processi gestiti dal Fondo Pensione. Tali obblighi riguardano, fra l'altro, la gestione dei rischi legati alle tecnologie dell'informazione e della comunicazione, la segnalazione tempestiva delle violazioni di sicurezza e degli incidenti e lo svolgimento di verifiche periodiche (test di penetrazione e di scenario) per verificare la capacità dell'ente di resistere agli attacchi e ripristinare in funzionamento ordinario.

Un punto di attenzione, in particolare nell'ambito del sistema della previdenza complementare, è costituito dal tema del monitoraggio e della gestione dei rischi associati ai fornitori di servizi (terze parti), inclusi cloud e altri servizi TIC esternalizzati, rispetto ai quali il Fondo è chiamato a garantire che gli standard di sicurezza siano mantenuti lungo tutta la catena di fornitura.

Quello predetto rappresenta certamente un impianto normativo di ampia portata e caratterizzato da una struttura regolamentare particolarmente estesa. Il Regolamento è, infatti, integrato da ulteriori normative di attuazione che disciplinano in dettaglio alcune tematiche chiave dell'impianto e che sono state emanate nel corso del 2024, vale a dire:

- il Regolamento Delegato (UE) 2024/1502 della Commissione del 22 febbraio 2024 sui criteri per la designazione dei fornitori terzi di servizi come critici per le entità finanziarie;
- il Regolamento Delegato (UE) 2024/1505 della Commissione del 22 febbraio 2024 che determina l'importo delle commissioni per le attività di sorveglianza che l'autorità di sorveglianza capofila - designata ai sensi del DORA a seconda della competenza - addebita ai fornitori terzi critici di servizi TIC e le relative modalità di pagamento;
- il Regolamento Delegato (UE) 2024/1772 della Commissione del 13 marzo 2024 che specifica i criteri per la classificazione degli incidenti connessi alle TIC e delle minacce informatiche, stabilisce le soglie di rilevanza e i dettagli delle segnalazioni di gravi incidenti;
- il Regolamento Delegato (UE) 2024/1773 della Commissione del 13 marzo 2024 che precisa il contenuto della politica relativa agli accordi contrattuali per l'utilizzo di servizi a supporto di funzioni essenziali o importanti prestati da fornitori terzi di servizi TIC;
- il Regolamento Delegato (UE) 2024/1774 della Commissione del 13 marzo 2024 che attiene a strumenti, metodi, processi e politiche per la gestione dei rischi informatici, nonché il quadro semplificato per la gestione dei rischi informatici.

Nell'ambito delle attività e degli adempimenti connessi al Regolamento (EU) 648/2012 (cd. EMIR) in data 29 aprile 2024 è entrato in vigore il Regolamento di Esecuzione (UE) 2022/1860 della Commissione.

La normativa è diretta ai soggetti che effettuano le segnalazioni EMIR, i quali devono utilizzare, nell'effettuare le segnalazioni ai *trade repositories*, i formati allegati a tale regolamento di esecuzione e attenersi alle ulteriori indicazioni in termini di frequenza, metodi e modalità di effettuazione delle stesse. Dal punto di vista operativo, per i soggetti che effettuano operazioni in derivati, sono divenuti efficaci due obblighi

previsti dal Regolamento n. 2022/1860. Innanzitutto, l'obbligo di cui all'art. 10 impone ai soggetti tenuti alle segnalazioni in ordine a derivati "pending" (con ciò intendendosi derivati non cessati e non oggetto di specifiche segnalazioni, precisate all'art. 2 dello stesso provvedimento, ad esempio quella di "Errore" o altre tipologie) di aggiornare, entro 180 giorni a far data dal 29.4.2024, le comunicazioni utilizzando lo schema allegato al Regolamento, salve le eccezioni procedurali ivi previste.

Di importante rilievo, sono gli ulteriori adempimenti contenuti nell'art. 9, che tratta le modalità esecutive degli obblighi gravanti sui soggetti tenuti alle segnalazioni, per la cui osservanza gli operatori sono tenuti all'utilizzo e applicazione degli Orientamenti elaborati dall'ESMA, pubblicati il 20 dicembre 2022, poi resi disponibili in tutte le lingue dell'Unione in data 23.12.2023 (disponibile in italiano sul sito internet della CONSOB).

In data 19/06/2024, è stato pubblicato il Regolamento (UE) 2024/1624 "relativo alla prevenzione dell'uso del sistema finanziario a fini di riciclaggio o finanziamento del terrorismo", la cui rilevanza risiede, in particolare, nelle affermazioni inerenti alla titolarità effettiva nell'ambito dei fondi pensione di seguito riportate. Si legge infatti che "Vi sono inoltre tipi specifici di persone giuridiche e istituti giuridici in cui i beneficiari esistono, ma qualora la loro identificazione non sia proporzionata rispetto ai rischi di riciclaggio e di finanziamento del terrorismo associati a tali persone giuridiche o istituti giuridici. Tale è il caso relativo a prodotti regolamentati quali gli schemi pensionistici che rientrano nell'ambito di applicazione della direttiva (UE) 2016/2341 del Parlamento europeo e del Consiglio" (considerando 117).

Ed ancora: "Gli schemi pensionistici disciplinati dalla direttiva (UE) 2016/2341 sono prodotti regolamentati soggetti a norme di supervisione rigorose e presentano bassi rischi di riciclaggio e di finanziamento del terrorismo. Ove tali schemi pensionistici sono istituiti sotto forma di un istituto giuridico, i suoi beneficiari sono i lavoratori dipendenti e i lavoratori che si affidano a tali prodotti, collegati ai loro contratti di lavoro, per la gestione delle loro prestazioni pensionistiche. Data la natura specifica delle prestazioni pensionistiche, che comporta un basso rischio di riciclaggio e di finanziamento del terrorismo, non sarebbe proporzionato imporre l'identificazione di ciascuno di tali beneficiari e l'identificazione della classe e delle sue caratteristiche dovrebbe essere sufficiente per adempiere agli obblighi di trasparenza" (considerando 118).

Le affermazioni che precedono dovrebbero mettere fine all'annosa querelle di dottrina e giurisprudenza circa la sottoposizione dei Fondi pensione agli obblighi inerenti alle comunicazioni del titolare effettivo stabilendo il loro esonero dai relativi adempimenti, i quali ultimi, in ogni caso, sono attualmente sospesi per tutti i soggetti obbligati in forza delle ordinanze con le quali il Consiglio di Stato, il 15 ottobre 2024, ha rimesso le questioni inerenti alla titolarità effettiva alla Corte di Giustizia Europea.

Il 4 giugno 2024 l'EIOPA (European Insurance and Occupational Pensions Authority) ha pubblicato la "Opinion on sustainability claims and greenwashing" (Comunicazione sui profili di sostenibilità) indirizzata alle autorità competenti. Il parere spiega cosa sono le dichiarazioni di sostenibilità, delinea i modi in cui esse possono essere fuorvianti e quindi portare al greenwashing e stabilisce quattro principi che dovrebbero essere seguiti da chi effettua dichiarazioni di sostenibilità e che derivano dagli obblighi legali di fornire informazioni corrette, chiare e non fuorvianti di cui all'articolo 17, paragrafo 2, dell'IDD (Insurance Distribution Directive), all'articolo 6 del regolamento PRIIP e agli articoli 36 e 41 della Direttiva IORP II:

Principio 1: Le dichiarazioni di sostenibilità fatte da un fornitore dovrebbero essere accurate, precise e dovrebbero rappresentare correttamente il profilo del fornitore e/o il profilo dei suoi prodotti.

Principio 2: Le dichiarazioni di sostenibilità dovrebbero essere comprovate da ragionamenti, fatti e processi chiari.

Principio 3: Le dichiarazioni di sostenibilità e la loro fondatezza dovrebbero essere accessibili alle parti interessate.

Principio 4: Le dichiarazioni di sostenibilità dovrebbero essere mantenute aggiornate e qualsiasi cambiamento sostanziale dovrebbe essere divulgato in modo tempestivo e con una motivazione chiara.

Tra i provvedimenti normativi nazionali si ricorda quanto previsto dalla L. 16 dicembre 2024 n. 193 “Legge annuale per il mercato e la concorrenza 2023”. Il suo articolo 33 interviene sulla disciplina degli investimenti degli enti di previdenza obbligatoria e delle forme di previdenza complementare dettata dall’articolo 1, commi 88 e seguenti, della L.11 dicembre 2016, n.232 (Bilancio di previsione dello Stato per l’anno finanziario 2017) per precisare che la prevista esenzione dall’imposta sul reddito dei redditi generati dagli investimenti qualificati indicati al comma 89 del medesimo articolo, sia d’ora in avanti ammessa purché gli investimenti in quote o azioni di fondi per il venture capital di cui al comma 89, lettera b-ter) dell’articolo 1 della stessa legge, siano almeno pari al 5 per cento del paniere degli investimenti qualificati risultanti dal rendiconto dell’esercizio precedente e, a partire dall’anno 2026, almeno pari al 10 per cento del paniere. Il beneficio fiscale viene invece “perso” qualora non vengano rispettate le predette soglie minime.

Sul piano degli interventi normativi di regolazione del settore l’Autorità di Vigilanza - COVIP emana delibere, circolari e risposte a quesiti per dare uniforme e coerente attuazione alle disposizioni normative introdotte.

In data 7 agosto 2024 è stato pubblicato sulla Gazzetta Ufficiale il provvedimento del 23 luglio 2024 con il quale la predetta Autorità, unitamente al Ministero delle Finanze, a Banca d’Italia, Consob e Ivass ha emesso le Istruzioni “*per l’esercizio di controlli rafforzati sull’operato degli intermediari abilitati per contrastare il finanziamento delle imprese produttrici di mine antipersona, di munizioni e submunizioni a grappolo, in attuazione dell’articolo 3, comma 1, della Legge 9 dicembre 2021, n.220*”. Il provvedimento esplicita non solo le modalità di controllo che le predette Autorità eserciteranno al fine di verificare il rispetto dei divieti di legge da parte dei soggetti tenuti al suo rispetto, ma disciplina anche i presidi procedurali a carico degli intermediari abilitati (tra cui i fondi pensione) e prevede l’adozione di misure adeguate ad assicurare il rispetto del divieto, con termine di sei mesi a far data dalla sua pubblicazione per l’adeguamento alle sue disposizioni da parte dei soggetti obbligati.

In data 20 novembre 2024 il Fondo Pensione Monte dei Paschi di Siena ha approvato e successivamente diffuso ai propri gestori delegati nonché al Depositario quale soggetto deputato ai controlli di legge sull’operatività posta in essere dai Gestori per conto del Fondo *il Documento sulle misure per contrastare il finanziamento delle imprese produttrici di mine antipersona, di munizioni e submunizioni a grappolo* in conseguenza dell’entrata in vigore del Provvedimento 23 luglio 2024 recante le istruzioni congiunte di Banca d’Italia, Covip, IVASS e MEF per l’esercizio dei controlli rafforzati di cui si è detto sopra.

Il documento verrà tempo per tempo aggiornato sulla base dell’evoluzione normativa, delle istruzioni dell’Organo di Vigilanza e delle eventuali evoluzioni degli elenchi pubblicamente disponibili.

## 2.2 - Principali eventi gestionali

Le note che seguono illustrano gli eventi di maggior rilevanza intervenuti nell'anno che hanno caratterizzato la gestione nelle sue componenti amministrative, previdenziali e patrimoniali.

Le sezioni separate del Fondo costituite l'1/1/2023 nelle quali sono confluiti i seguenti FIP:

- Fondo pensione della ex Banca Toscana (BT);
- Fondo pensione della ex Banca Nazionale dell'Agricoltura (BNA);
- Fondo pensione della ex Banca Popolare Veneta (BPV);
- Fondo pensione della ex Banca Operaia di Bologna (BOB);
- Fondo pensione della ex Banca di Credito Popolare e Cooperativo di Reggio Emilia (COOPERBANCA);
- Fondo pensione ex Servizio Riscossione Tributi della Banca (ESATTORIA);
- Fondo pensione della ex Banca Anton-Veneta (BAV-FIPP);
- Fondo pensione della MPS Capital Services, Banca per le Imprese (MPSCS BI);
- Fondo pensione della ex Banca Agricola Mantovana (BAM),

sono state riunite nell'unica Sezione Integrativa del Fondo al 31/12/24.

I nove ex Fondi sono stati chiusi e cancellati dalla COVIP e conseguentemente il patrimonio della Sezione B del Fondo Pensione risulta unico ed indiviso, garantendo invariati gli impegni acquisiti verso gli iscritti.

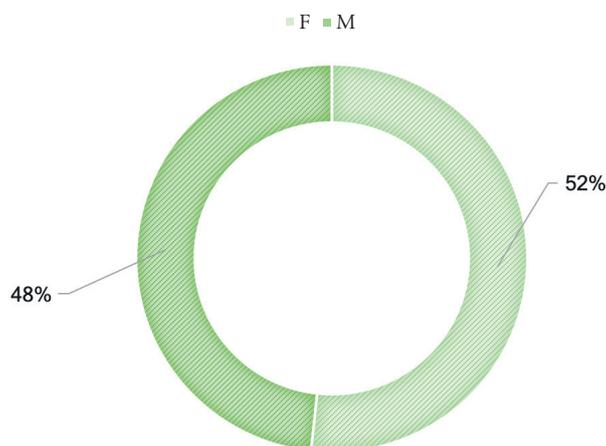
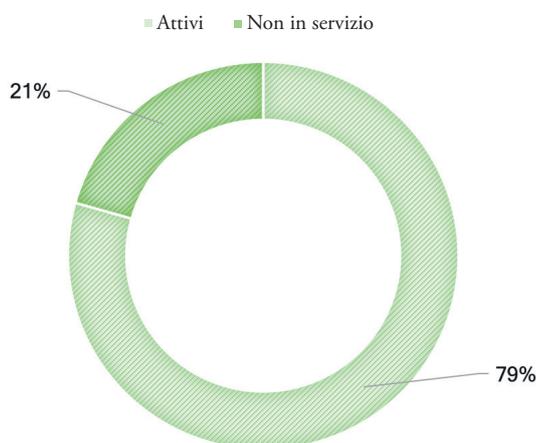
Il Fondo al 31/12/2024 risulta così composto da due sezioni:

Sezione A: Contribuzione definita

Sezione B: Sezione Integrativa a Prestazione definita

*Iscritti*

Gli iscritti al Fondo a fine esercizio 2024 erano n. 20.812 (21.245 a fine 2023), di cui n. 19.622 iscritti alla Sezione A - contribuzione definita, ripartiti in n. 15.579 attivi e n. 4.043 non più in servizio, e di cui n. 1.190 iscritti alla Sezione B - prestazione definita, ripartiti tra n. 3 attivi, n. 1.184 pensionati e n. 3 differiti.

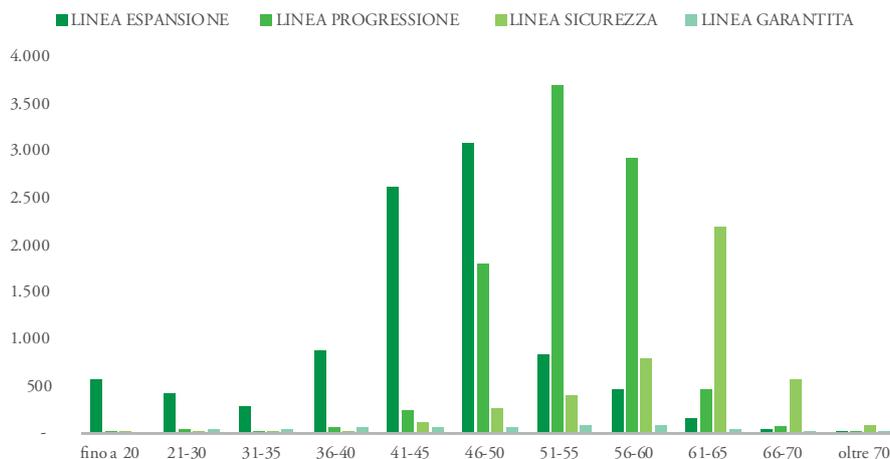
*Sezione A: percentuale iscritti per sesso**Sezione A: percentuale iscritti attivi e non in servizio*

Note: elaborazioni interne su fonte dati Previnet

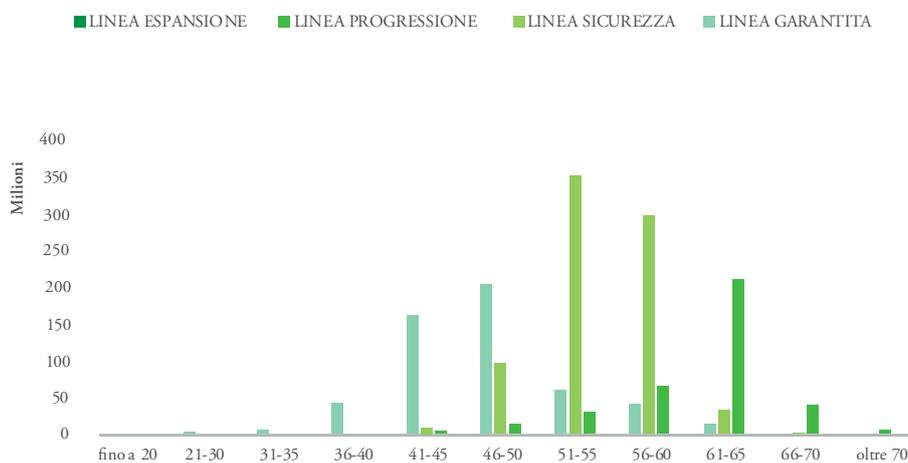
	fino a 20	21-30	31-35	36-40	41-45	46-50	51-55	56-60	61-65	66-70	oltre 70	Totale
LINEA ESPANSIONE	573	421	280	866	2.606	3.074	824	469	152	31	8	9.304
LINEA PROGRESSIONE	13	29	12	52	246	1.806	3.698	2.916	469	52	5	9.298
LINEA SICUREZZA	5	4	2	25	127	257	407	792	2.197	568	72	4.456
LINEA GARANTITA	-	39	42	56	68	52	79	77	42	11	5	471
<b>Totale</b>	<b>591</b>	<b>493</b>	<b>336</b>	<b>999</b>	<b>3.047</b>	<b>5.189</b>	<b>5.008</b>	<b>4.254</b>	<b>2.860</b>	<b>662</b>	<b>90</b>	<b>23.529</b>

*Sezione A: numero di posizioni per fascia di età degli iscritti.*

Note: elaborazioni interne su fonte dati Previnet

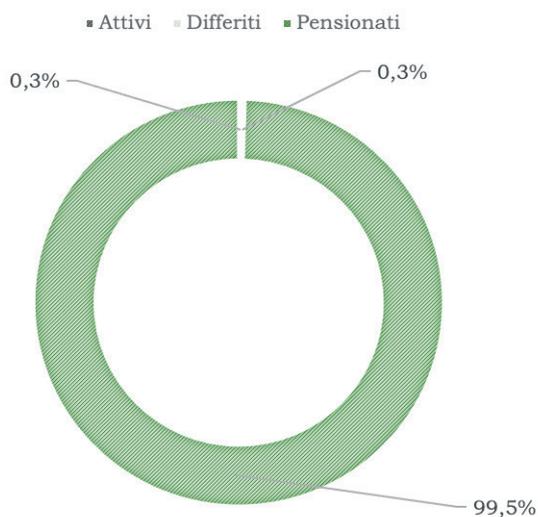


Sezione A: linee per classi di età



Sezione A: linee per coorti e patrimonio

Note: elaborazioni interne su fonte dati Previnet



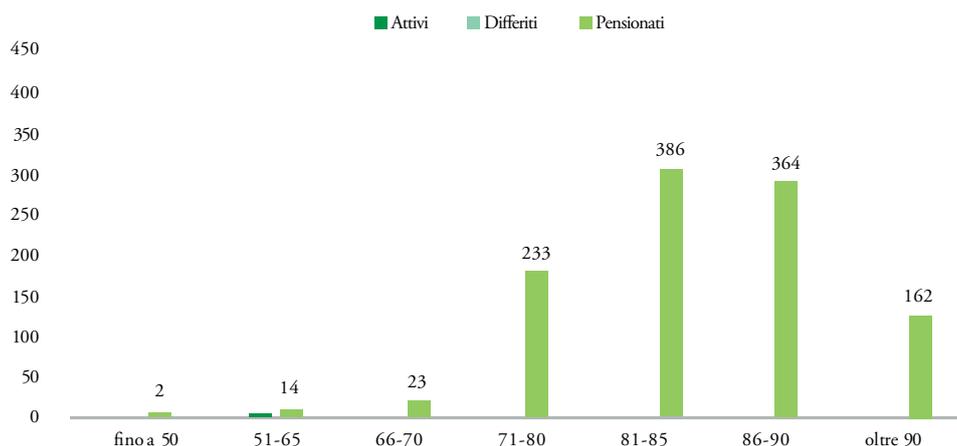
Sezione B: ripartizione per tipologia degli iscritti

Note: elaborazioni interne su fonte dati Previnet

	fino a 50	51-65	66-70	71-80	81-85	86-90	oltre 90	Totale
Attivi		2		1				3
Differiti				2	1			3
Pensionati	2	14	23	233	386	364	162	1184
<b>Totale</b>	<b>2</b>	<b>16</b>	<b>23</b>	<b>236</b>	<b>387</b>	<b>364</b>	<b>162</b>	<b>1190</b>

Sezione B: numero iscritti per tipologia e fasce di età

Note: elaborazioni interne su fonte dati Previnet



#### Gestione Previdenziale

Nel 2024 il Fondo ha ricevuto contributi previdenziali pari a 96,4 mil. di euro (88,6 mil. di euro nel 2023), di cui 294 mila euro riferiti ai familiari fiscalmente a carico degli iscritti che risultano essere 834 (euro 272 mila nel 2023 a fronte delle 742 adesioni). L'aumento è dovuto principalmente al rinnovo del CCNL e alle nuove 223 iscrizioni.

Il conferimento di TFR pregresso è aumentato a 243,0 mila euro rispetto ai 58,7 mila euro verificatisi nel 2023 come conseguenza dell'ampliato bacino degli iscritti aventi diritto. Sono inoltre pervenuti trasferimenti in ingresso per 0,6 mil. euro (146,5 mil. euro nel 2023 dovuti principalmente al trasferimento dei dipendenti ex MPS Leasing&Factoring ed ex MPS Capital Services) a fronte dei 39 trasferimenti ordinari per acquisizioni su base volontaria delle posizioni in altri fondi dei dipendenti delle aziende del gruppo e dei familiari a carico.

Nel corso dell'anno sono state liquidate n. 418 posizioni individuali (n.571 nel 2023) per riscatti, trasferimenti e maturazione del diritto alla prestazione pensionistica e sono stati esercitati n. 104 riscatti parziali del 50% per accesso al Fondo di solidarietà del settore bancario (n.304 nel 2023).

Complessivamente nel corso dell'esercizio sono stati erogati 76,4 mil. di euro (79,8 mil. di euro nel 2023) a titolo di prestazioni, riscatti, rate RITA e trasferimenti.

Si è rilevata complessivamente la riduzione delle richieste degli iscritti che, avendo fatto accesso al fondo di solidarietà, hanno chiesto l'erogazione di riscatti parziali e/o totali per 16,1 mil. di euro (27,3 mil. di euro del 2023). Si è invece verificato l'incremento delle erogazioni con ricorso alla RITA da parte di chi ne ha maturato i requisiti (509 nuove posizioni attivate nel 2024), con conseguente diluizione delle liquidazioni nel tempo: per effetto di questa opzione degli iscritti sono state erogate rate RITA per 32,5 mil. di euro (30,0 mil. di euro del 2023). Le prestazioni per maturazione di diritto a pensione sono state pari a 13,6 mil. di euro (14,9 mil. di euro del 2023), i trasferimenti in uscita pari a 5,0 mil. di euro (7,7 mil. di euro del 2023).

Sono inoltre stati corrisposti trattamenti pensionistici integrativi per 9,1 mil. di euro (9,6 mil. di euro nel 2023).

Le anticipazioni erogate sono state pari a 27,3 mil. di euro (23,8 mil. di euro nel 2023) di cui il 44,03% circa per acquisto o interventi di ristrutturazione e manutenzione della prima casa per l'iscritto o per i figli, il 54,56% circa per esigenze personali (nel limite del 30% del maturato), l'1,41% per spese sanitarie relative all'iscritto, al coniuge ed ai figli.

#### *Assistenza agli iscritti*

Il 2024 è stato caratterizzato da una diminuzione degli accessi alla piattaforma di assistenza da parte degli iscritti rispetto al biennio precedente. A questo dato si contrappone una crescente attività degli iscritti nell'Area Riservata, sia in termini di accessi che di pagine visitate, portando i numeri quasi ai livelli registrati nel 2022, anno in cui si sono verificati eventi particolari quali la modifica dell'asset allocation strategica e l'esodo di complessivi 4.125 dipendenti MPS. L'adozione di una piattaforma tecnologica basata su sito web, operatività self-service, caselle di posta e numero di assistenza telefonica dedicati hanno consentito di mantenere inalterati gli standard quantitativi e qualitativi degli accessi alle informazioni da parte degli iscritti.

#### **Sito web – Accessi sezione riservata**

Nel corso del 2024 gli accessi alla sezione riservata del sito sono stati complessivamente **85.032**, mentre le pagine visitate dagli iscritti in questa sezione sono state complessivamente pari a **362.083**, con un aumento anno su anno rispettivamente pari al **8,90 %** e al **22,64%**. Nella tabella sottostante, il dato rilevato per l'anno 2024:

	2024
Accessi Iscritti attivi	85.032
<b>Media mensile</b>	7.086
Pagine iscritti attivi	362.083
<b>Media mensile</b>	30.174

I dati in progressione annuale dal 2019 mostrano il seguente andamento:

	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Accessi Iscritti attivi	49.658	54.760	52.640	89.797	78.087	85.032
<b>Media mensile</b>	5.518	6.084	5.849	7.483	6.507	7.086
Pagine iscritti attivi	159.418	169.023	171.431	332.476	295.229	362.083
<b>Media mensile</b>	17.713	18.780	19.048	27.706	24.602	30.174

*Note: elaborazioni interne su fonte dati Previnet*

### Sito web - Operatività self-service

Nel corso del 2024 si è assistito ad un generale aumento, rispetto il 2023, dell'utilizzo delle funzionalità self-service, che coprono circa il **100%** di tutta l'operatività a disposizione dell'iscritto. Rispetto all'anno precedente in particolare evidenziamo l'incremento delle Simulazioni e della Variazione Aliquota, conseguente alla comunicazione effettuata nel corso del 2024 relativa ai contributi non dedotti. Si precisa che il dato relativo ai moduli cartacei, in significativo aumento rispetto all'anno precedente, è dovuto esclusivamente al fatto che la richiesta di contributi non dedotti per gli anni precedenti può essere processata solo attraverso moduli cartacei. Di seguito le tabelle di riepilogo relative all'utilizzo delle funzionalità:

2024	Variazioni beneficiari - recapiti - contributi non dedotti	Anticipazioni	Switch di Linea	Variazione Aliquota	Simulazioni
Numero Richieste	5.306	1.186	403	3.132	6.961
Da funzionalità self-service	5.081	1.186	403	3.132	6.961
Moduli cartacei/email	225				

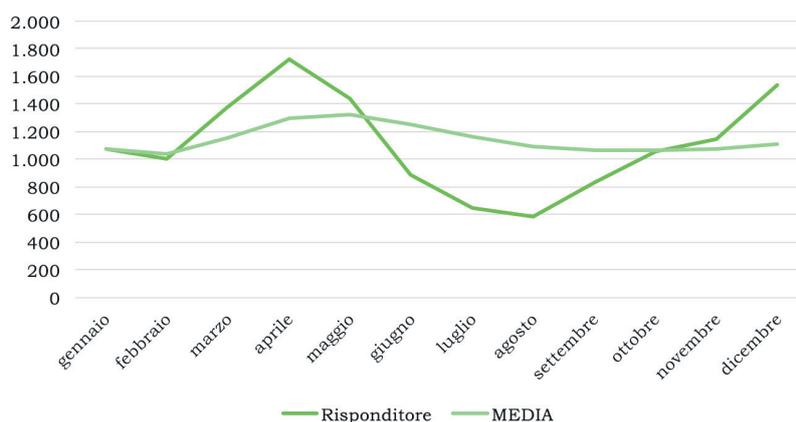
Note: elaborazioni interne su fonte dati Previnet

### Risponditore telefonico

Il servizio di *Risponditore telefonico*, con assistenza a 5 opzioni, ha avuto complessivamente lo sviluppo mensile illustrato nella tabella sottostante:

	Risponditore	MEDIA
gennaio	1.078	1.078
febbraio	1.005	1.042
marzo	1.380	1.154
aprile	1.723	1.297
maggio	1.441	1.325
giugno	888	1.253
luglio	648	1.166
agosto	584	1.093
settembre	831	1.064
ottobre	1.060	1.064
novembre	1.145	1.071
dicembre	1.533	1.110
<b>Totale</b>	<b>13.316</b>	

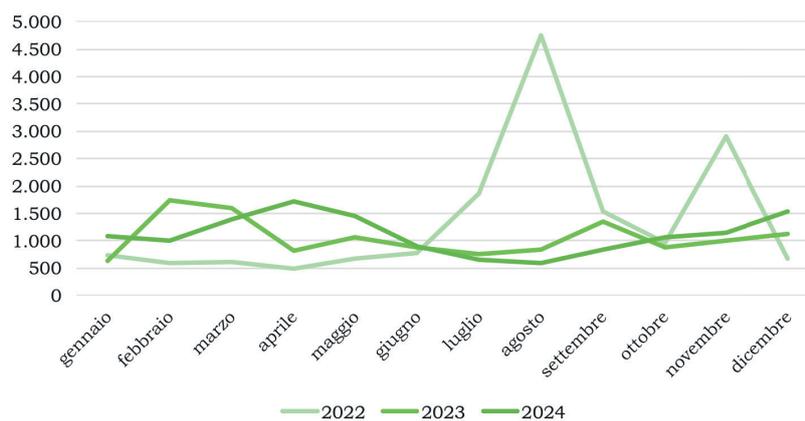
Note: elaborazioni interne su fonte dati Previnet



I dati, in progressione annuale dal 2022, mostrano il seguente andamento:

	2022	MEDIA	2023	MEDIA	2024	MEDIA
gennaio	720	720	623	623	1.078	1.078
febbraio	594	657	1.727	1.175	1.005	1.042
marzo	616	643	1.598	1.316	1.380	1.154
aprile	479	602	815	1.191	1.723	1.297
maggio	672	616	1.068	1.166	1.441	1.325
giugno	766	641	872	1.117	888	1.253
luglio	1.863	816	751	1.065	648	1.166
agosto	4.746	1.307	832	1.036	584	1.093
settembre	1.525	1.331	1.352	1.071	831	1.064
ottobre	955	1.294	866	1.050	1.060	1.064
novembre	2.908	1.440	996	1.045	1.145	1.071
dicembre	659	1.375	1.129	1.052	1.533	1.110
<b>Totale</b>	<b>16.503</b>		<b>12.629</b>		<b>13.316</b>	

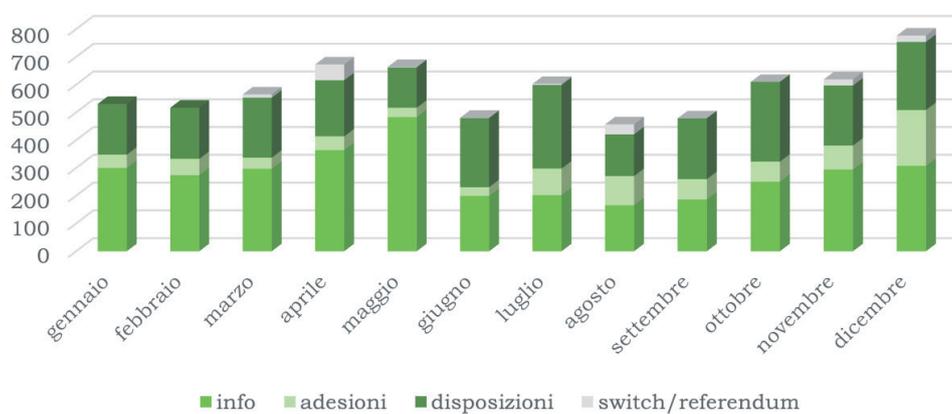
Note: elaborazioni interne su fonte dati Previnet



### Posta elettronica

Le richieste di assistenza pervenute per il tramite delle caselle *Email info@*, *adesioni@*, *disposizioni@* e *switch@* per il 2024 ammontano a **6.976**. È interessante notare come le richieste di informazioni relative all'operatività adesioni, disposizioni e switch abbiano raggiunto un numero superiore alle richieste più generiche veicolate ad *info@*. Nella tabella sottostante i dati in dettaglio:

	info	adesioni	disposizioni	switch/referendum	Totale mail
gennaio	300	48	183		531
febbraio	274	59	184		517
marzo	297	40	216	12	565
aprile	364	50	202	57	673
maggio	483	34	145	2	664
giugno	199	32	249	1	481
luglio	202	96	301	4	603
agosto	165	106	150	36	457
settembre	186	74	219	0	479
ottobre	250	73	287	0	610
novembre	294	87	216	22	619
dicembre	307	202	245	23	777
<b>Totale</b>	<b>3321</b>	<b>901</b>	<b>2597</b>	<b>157</b>	<b>6976</b>



*Note: elaborazioni interne su fonte dati Previnet*

## 2.3 - Il quadro economico di riferimento e la politica d'investimento

### *Contesto Macroeconomico*

#### **Review dei Mercati Finanziari Globali 2024**

Il 2024 si è rivelato un anno molto positivo per i mercati finanziari, soprattutto per la componente equity e l'obbligazionario ad alto rendimento. Le banche centrali dei Mercati Sviluppati (FED, BCE, BoE...), seppur con un diverso timing legato al rientro dell'inflazione all'interno dei rispettivi target, hanno invertito le proprie politiche monetarie restrittive, tagliando i principali tassi interbancari.

Diametralmente opposta alla politica monetaria delle banche centrali dei paesi sviluppati è quella messa in atto dalla Bank of Japan (BoJ) che ha subito un'importante trasformazione, segnando una svolta dopo anni di tassi negativi e politiche ultra-accomodanti. Il ritorno dell'inflazione in area 2% ha portato la BoJ al primo rialzo dei tassi dal 2017.

La crescita economica degli Stati Uniti si è rivelata robusta anche quest'anno, con un ritmo di crescita in linea con quello del precedente. La resilienza dell'economia statunitense, congiuntamente col livello di inflazione ancora al di sopra del 2%, ha ridotto notevolmente nel corso dell'anno le stime sul taglio dei tassi previsti dalla FED per il 2025.

Risulta più complicata la situazione in Europa, che nonostante abbia registrato una crescita superiore a quella del 2023, continua ad essere penalizzata dalla recessione della Germania, che soffre l'approvvigionamento energetico dovuto al conflitto fra Russia e Ucraina, dalla forte crisi politica francese e dalla crisi del settore automotive e del lusso. Le aspettative di crescita risultano basse ed in calo.

Gli sviluppi geopolitici sono rimasti al centro dell'attenzione durante tutto il 2024, tra tutti il conflitto Russo-Ucraino ancora in essere e quello tra Israele e Palestina, arrivato ad una momentanea tregua in attesa di un accordo. Rimane alta anche la tensione a Taiwan per le diverse manovre militari cinesi durante il corso dell'anno.

Il 2024 è stato inoltre un anno ricco di elezioni presidenziali, legislative ed europee.

A Taiwan, durante il mese di gennaio, il candidato Lai, democratico e forte sostenitore dell'indipendenza del paese nei confronti di Pechino, è stato eletto presidente. Nel mese di maggio si sono svolte le elezioni per il parlamento europeo, mentre a novembre negli Stati Uniti è stato eletto il 47esimo presidente: Donald Trump.

In questo clima di grandi cambiamenti, la Francia sta affrontando forti tensioni politiche dovute alla caduta del governo Barnier e al crollo della popolarità del presidente Macron. Ad aggravare la situazione in Francia il debito pubblico ha raggiunto livelli record, i mercati hanno recepito le forti tensioni politiche e lo spread degli OAT (i titoli di stato francesi) alla fine del 2024 risulta di poco inferiore a quello della Grecia. Alla fine dell'anno Moody's ha inoltre tagliato il rating della Francia portandolo a Aa3 da A2.

L'inflazione, che ha rappresentato il focus principale delle politiche monetarie delle Banche Centrali nel corso degli ultimi anni, ha continuato una netta discesa per la prima metà dell'anno, consentendo di allinearsi al target di lungo periodo, in particolare in Europa. L'inflazione durante il 2024 ha infatti mostrato importanti segnali di riassorbimento, seppur caratterizzata da una vischiosità superiore alle aspettative che ha ridotto l'allentamento delle politiche monetarie da parte delle Banche Centrali. A dicembre 2024 il tasso di inflazione dell'Unione Monetaria Europea è stato del 2,4% (contro il 2,9% di dicembre 2023), ovvero in riduzione ma ancora superiore al target del 2%. Situazione opposta in Italia, con il tasso di inflazione che nel 2024 è aumentato all'1,1% rispetto allo 0,6% di dicembre 2023, restando tuttavia ben al di sotto della soglia

del 2%. Complessivamente l'economia dell'Unione Europea resta fragile avendo dovuto anche registrare la recessione della Germania.

La BCE ha tagliato i tassi durante l'anno, portando i tassi di interesse sui depositi, di rifinanziamento e marginali rispettivamente al 3%, 3,15% e 3,40%. L'aspettativa dei mercati alla fine dell'anno è di ulteriori tagli per 100-125 bps che verranno effettuati gradualmente nel 2025 a sostegno dell'economia.

Negli Stati Uniti il tasso di inflazione anno su anno a dicembre 2024 si attesta al 2,9%; superiore rispetto ai livelli europei e sostenuto da un'economia più forte. Anche negli Stati Uniti il trend è comunque in netta discesa (a dicembre 2023 il tasso di inflazione era pari al 3,4%). Le aspettative dei tagli della FED nella prima metà del 2024 sono state deluse, poiché la Banca Centrale americana ha valutato positivamente lo stato di salute dell'economia e ha preferito mantenere un assetto restrittivo della propria politica monetaria, intervenendo con il primo taglio dei tassi solamente a settembre 2024. A dicembre 2024 il tasso di interesse di riferimento della Federal Reserve è al 4,50% e sono attesi tagli per 50-75 bps durante il 2025.

Come precedentemente evidenziato, la Bank of Japan, che aveva mantenuto un livello di tassi negativi e una politica monetaria espansiva durante tutto il 2023 al fine di sostenere la crescita, nel 2024 ha alzato il proprio tasso di riferimento per la prima volta dal 2017, riportandolo in territorio positivo. Il cambio di tendenza è legato principalmente ai livelli di inflazione inusualmente alti per l'economia giapponese che a novembre 2024 era pari al 2,9%. I mercati attendono un inasprimento della politica monetaria giapponese durante il 2025.

Nei mercati emergenti, la Cina durante il 2024 ha fortemente sostenuto l'economia al fine di raggiungere il proprio obiettivo di crescita del 5% annuo. La sua situazione economica rimane però caratterizzata da molteplici elementi di tensione, tra i quali i principali sono rappresentati dalla crisi del settore immobiliare e da un livello di consumi interno che rimane ancora basso. Nel 2025 dovrà inoltre fronteggiare la probabile introduzione di pesanti dazi da parte degli Stati Uniti, volti a rafforzare il mercato interno statunitense a scapito di quello cinese, al momento caratterizzato da una sovrapproduzione di beni. Fra gli altri paesi emergenti, l'India continua a mostrare importanti livelli di crescita, che si stima sarà superiore al 6% per il 2024, in fase però di normalizzazione dopo due anni di livelli significativi.

## **I mercati obbligazionari**

I mercati obbligazionari europei hanno registrato rendimenti modesti nel 2024, decretati dai tagli dei tassi di riferimento che sono stati inferiori rispetto alle aspettative formulate a inizio anno dai mercati con i segmenti più rischiosi sono quelli che hanno realizzato le performance migliori. I rendimenti governativi europei sono stati contenuti, migliori risultano invece i rendimenti del comparto corporate (JPM GBI EMU +1,78%; Bloomberg Euro Aggregate Corporate TR Index +4,74%; Bloomberg Pan-European High Yield TR Index +9,14%). Gli indici obbligazionari statunitensi ed extra europei sono stati favoriti dalla presa di valore del dollaro sull'Euro durante il 2024, che ha incrementato il proprio valore del 6,67%. Tuttavia, anche sulle aree extra-europee i rendimenti sono stati penalizzati da un approccio della FED ancora restrittivo (JPM GBI Global Ex-EMU in EUR +3,09%; Bloomberg US Corporate TR Index in EUR +8,94%; Bloomberg U.S. Corporate High Yield Total Return Index in EUR +15,42%).

I mercati obbligazionari emergenti hanno invece registrato rendimenti interessanti, beneficiando di politiche monetarie meno restrittive rispetto ai mercati sviluppati, prima fra tutti la Cina che ha continuato la propria politica monetaria espansiva a sostegno dell'economia (JPM EMBI Global Diversified Composite in EUR +13,90%; JPM Corporate EMBI Broad Diversified Composite Index +15,06%). Il rischio su tali Paesi rimane alto e in potenziale aumento.

## I mercati azionari

I mercati azionari, supportati da un'economia statunitense ancora resiliente, hanno registrato forti rendimenti su tutte le aree: in Nord America gli Stati Uniti (che rappresentano una quota sempre maggiore della capitalizzazione dei mercati mondiali) hanno trainato le performance degli indici azionari ancora grazie soprattutto agli investimenti in tecnologia e intelligenza artificiale (MSCI North America NTR in EUR +32,31%; S&P 500 NTR in EUR +32,82%).

I mercati azionari sono rimasti solidi anche in Europa, ma distanti di molto dalla crescita delle società statunitensi (MSCI Europe NTR Index in EUR +8,59%) e nell'Area del pacifico (MSCI Asia Pacific NTR Index in EUR +14,19%), trainata in particolare dal Giappone (MSCI Japan NTR Index in EUR +15,54%).

Positivi anche i mercati emergenti (MSCI Emerging Markets NTR Index in EUR +14,68%), che hanno ritrovato il contributo positivo della Cina dopo un 2023 molto deludente (MSCI China NTR Index in EUR +27,67%). Escludendo la Cina, il segmento azionario emergente ha comunque confermato il trend positivo registrato nel 2023 (MSCI Emerging Markets Ex-China NR Index in EUR +10,72%).

## I mercati valutari

Come precedentemente accennato, il Dollaro Americano ha aumentato la propria forza rispetto all'Euro durante l'anno per via di un'economia statunitense più in salute di quella europea e ai tassi della FED più elevati di quelli della BCE. Le aspettative per il 2025 sono di un dollaro in indebolimento, pur continuando a rimanere forte rispetto all'Euro.

Le tensioni geopolitiche perdurate durante l'anno hanno inoltre spinto a nuovi massimi il prezzo dell'oro, considerato come principale bene rifugio dai mercati proprio insieme al dollaro americano.

## Le strategie alternative

Per quanto concerne le strategie di investimento cosiddette "alternative", i segmenti con focus su Infrastrutture e Private Equity hanno potuto beneficiare di un livello delle valutazioni generalmente più appetibile rispetto a quelli presenti sui mercati azionari quotati. Tuttavia, l'incremento di credito e liquidità disponibile è stato inferiore alle attese, riducendo i margini di guadagno su tali segmenti. Le prospettive restano positive per il 2025, con preferenza verso l'investimento nei settori anticiclici.

Le strategie sul debito illiquido, che presentano una struttura cedolare variabile, hanno beneficiato dei livelli di tassi ancora elevati nel 2024, offrendo tassi cedolari ancora molto alti ma previsti in riduzione nei prossimi 12-18 mesi. La rischiosità è complessivamente in aumento, ma i risk premia del Private Debt restano più appetibili di quelli offerti dalla controparte liquida del segmento, ovvero il corporate High Yield, che dopo una buona performance nel 2024 presenta ora degli spread molto contenuti, ai minimi storici di tale asset class.

L'investimento nel settore immobiliare ha visto una flessione dei rendimenti negli ultimi anni a causa dell'incremento dei tassi ma ora presenta una redditività attesa in aumento grazie al costo del debito in diminuzione e alla riduzione registrata nei prezzi, che rappresentano l'altra faccia della medaglia di una domanda di immobili che ancora non riesce ad assorbire completamente l'offerta del mercato.

### *Convergenza all'Asset Allocation Strategica*

Nel 2024 il Fondo Pensione ha proseguito il processo di convergenza ai pesi indicati dall'Asset Allocation Strategica per la componente di investimento diretto in Private Markets. La procedura adottata dal Fondo Pensione per selezionare i FIA chiusi si è basata sui principi della Delibera COVIP del 9 dicembre 1999

“Istruzioni per il processo di selezione dei gestori delle risorse dei fondi pensione”, che ricordiamo si fonda sulla trasparenza, confrontabilità delle offerte e competizione tra candidati. La procedura è tesa a valutare una significativa pluralità di soggetti rappresentativa del mercato di riferimento, e a consentire il raggiungimento delle migliori condizioni qualitative, economiche e contrattuali per il Fondo Pensione.

Il processo di selezione della quota Beni Reali/Infrastrutture (Italia e internazionale), private Debt (Italia e internazionale) e Private Equity internazionale si è concluso nel corso del 2024, con la sottoscrizione complessiva di 12 FIA. Risulta attualmente in corso la selezione della quota Private Equity Italia. Dati i naturali tempi di richiamo/investimento dei fondi di private market, gli effetti di tali investimenti saranno evidenti nel corso dei prossimi 12/24 mesi con l'incremento dell'esposizione del comparto a tali classi di attivo in convergenza ai valori indicati dall'Asset Allocation Strategica.

### *Andamento dei Comparti*

#### **Linea Sicurezza**

Il rendimento netto della Linea nel 2024, calcolato come variazione del valore quota, risulta positivo pari al 2,20%, superiore al rendimento netto di 1,96% registrato dal benchmark. La rischiosità della linea stimata a fine anno risulta allineata al riferimento, ma superiore al target di lungo periodo (2,0%). Si evidenzia che la maggiore volatilità della linea rispetto al target di lungo periodo risente dell'allocazione del patrimonio che vede una sovraesposizione alla componente azionaria e la mancanza della componente illiquida che per sua natura contribuisce a contenere la rischiosità dei patrimoni, aumentandone la diversificazione. La TEV risulta contenuta.

La duration del portafoglio è allineata a quella del benchmark (5,8 vs. 5,8 anni) a fronte di un rendimento a scadenza anch'esso allineato a quello del riferimento (3,9% vs. 4,0%). L'esposizione al rischio di cambio della linea è medio-basso, data l'esposizione a valuta diversa dall'Euro pari al 7% del portafoglio.

La Linea è investita attraverso 4 gestori di cui 3 specializzati ed 1 bilanciato, a cui si aggiunge una quota detenuta in liquidità ed una in Private Market (FIA chiusi). Lo stile di gestione è passivo per il 25% circa ed attivo per la parte restante (75%).

I gestori dei mandati governativi mostrano performance marginalmente negative ma in linea con il proprio riferimento come DWS (-0,18% vs -0,16%) o positive ma inferiori al proprio benchmark nel caso di Eurizon (+0,17% vs +0,72%). Il gestore attivo Vontobel operante con mandato dedicato al mercato corporate invece ha registrato performance positive in termini assoluti e superiori al proprio riferimento (3,35% vs 2,76%); infine il gestore attivo Azimut con mandato Tactical Allocator ha registrato risultati positivi in termini assoluti e allineati al proprio benchmark (9,03% vs 9,07%).

#### **Linea Progressione**

Il rendimento netto della Linea nel 2024, calcolato come variazione del valore quota, è positivo e pari a 5,71%, superiore al rendimento netto del 5,46% registrato dal benchmark. La rischiosità della linea stimata alla fine dell'anno risulta allineata al riferimento strategico ma superiore al target di lungo periodo (volatilità 4,7%), ad indicare un contesto di mercato con profili di rischiosità superiori alle medie storiche. Si evidenzia inoltre che la maggiore volatilità della Linea rispetto al target di lungo periodo risente dell'allocazione del patrimonio con una quota ancora ridotta di investimenti illiquidi rispetto al benchmark che per loro natura contribuiscono a contenere la rischiosità dei patrimoni, aumentandone la diversificazione. La TEV della Linea risulta molto contenuta.

La duration del portafoglio è di poco inferiore a quella del benchmark (5,5 vs. 5,8 anni) a fronte di un

rendimento a scadenza anch'esso di poco inferiore a quello del riferimento (3,9% vs. 4,3%). L'esposizione al rischio di cambio della linea è medio-basso, data l'esposizione a valuta diversa dall'Euro pari al 6% del portafoglio.

La Linea è investita attraverso 5 gestori di cui 4 specializzati ed 1 bilanciato, a cui si aggiunge una quota detenuta in liquidità ed un investimento ancora ridotto sulla quota dei Private Market (FIA chiusi). Lo stile di gestione è passivo per circa il 39% ed attivo per la parte restante, ovvero il 61%.

I rendimenti realizzati dai gestori da inizio anno risultano positivi ad eccezione del mandato Amundi e in linea con i mercati di riferimento. In termini relativi le performance dei mandati passivi di Amundi (governativo) e DWS (azionario) hanno rendimenti allineati ai propri benchmark nel 2024. I rendimenti sono in assoluto positivi, ma in lieve sottoperformance per circa 30 bps rispetto ai rispettivi riferimenti strategici sull'anno, per i mandati attivi di Goldman Sachs (governativo) e Generali Asset Management S.p.A. (Corporate). Il gestore Candriam, con mandato Tactical Allocator, ha registrato un rendimento assoluto molto positivo (+12,96%), superando inoltre il proprio riferimento strategico per 131 bps.

### **Linea Espansione**

Il rendimento netto della Linea nel 2024, calcolato come variazione del valore quota, è positivo pari al 9,87%, marginalmente inferiore al rendimento netto del 10,03% registrato dal benchmark. La rischiosità della linea stimata alla fine del 2024 risulta inferiore sia al riferimento che al target di lungo periodo (8,8%); si evidenzia che la minor volatilità della linea rispetto al target di lungo periodo risente dell'allocazione del patrimonio che vede una maggior quota della componente monetaria rispetto al riferimento. La TEV risulta contenuta.

La duration del portafoglio è inferiore a quella del benchmark (4,0 vs. 5,1 anni) a fronte di un rendimento a scadenza anch'esso inferiore a quello del riferimento (3,3% vs. 4,9%). L'esposizione al rischio di cambio della Linea è medio-bassa, data l'esposizione a valuta diversa dall'Euro pari all'11% del portafoglio.

La Linea è investita attraverso 4 gestori specializzati, una quota risulta detenuta in liquidità ed un investimento in convergenza al riferimento verso la quota di Private Market (FIA chiusi). Il comparto prevede una gestione passiva per circa il 45% del portafoglio ed attiva per il restante 55%.

I rendimenti realizzati dai gestori nel 2024 risultano tutti positivi in termini assoluti in linea con i mercati di riferimento. In termini relativi, si evidenzia una leggera sovraperformance del gestore azionario passivo Pictet +20,09% vs +19,89% e del mandato corporate attivo Vontobel +4,36 vs +3,86%. Nonostante il gestore azionario attivo Azimut abbia riportato rendimenti inferiore al proprio benchmark per circa 40 bps, la sua performance nel corso dell'anno risulta, in linea con il mercato di riferimento, decisamente positiva +18,1%. Il gestore passivo Amundi riporta rendimenti marginalmente positivi e allineati al suo riferimento +0,43%.

### *Finanza sostenibile*

Il Fondo è attivamente impegnato nell'integrazione dei criteri ESG nella gestione del patrimonio come previsto dai Principi per l'Investimento Responsabile (PRI), promossi dalle Nazioni Unite per diffondere e sostenere l'investimento sostenibile e responsabile nella comunità finanziaria internazionale, di cui è firmataria dal 2019.

Il Fondo persegue in modo attivo 6 dei 17 Obiettivi di Sviluppo sostenibile c.d. SDG (Sustainable Development Goals), attraverso scelte strategiche che considerano gli impegni ESG e si pone l'obiettivo di contribuire a favorire a livello di sistema la cultura dell'investimento sostenibile e responsabile.



Il Fondo auspica e opera al fine di creare e/o supportare un'organizzazione che, come in altri Paesi, coinvolga tutti gli operatori del settore e che consenta la condivisione di strumenti e di risorse, sviluppi analisi specifiche sui temi ESG e coordini le azioni dei singoli investitori.

In coerenza con quanto sopra descritto, il Fondo, a partire dal 2010, adotta un approccio di investimento sostenibile e responsabile su tutte le masse investite e su tutte le asset class in portafoglio (azioni, obbligazioni societarie, obbligazioni governative, fondi OICR UCITS).

Il Fondo non investe in società produttrici e distributrici di armamenti controversi banditi dall'ONU, quali le bombe a grappolo (Convenzione di Oslo del 2008) e le mine anti-persona (incluse le relative componenti chiavi – Convenzione di Ottawa del 1999), in quanto violano i principi fondamentali dell'uomo.

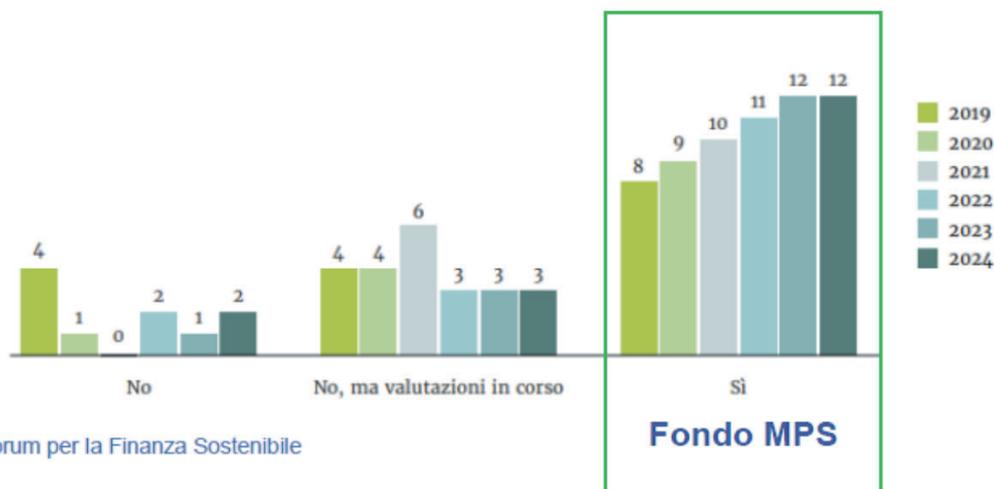
Nel 2024 il Fondo ha redatto il Transparency Report di rendicontazione rispetto all'applicazione dei Principi relativo all'anno 2023, in aggiornamento rispetto a quanto già dichiarato nella rendicontazione dell'anno precedente.

Il Fondo aderisce altresì al Forum per la Finanza Sostenibile, la cui missione è promuovere la diffusione della consapevolezza circa l'investimento sostenibile, con l'obiettivo di diffondere l'implementazione dei criteri ambientali, sociali e di governance nei prodotti e nei processi finanziari. La partecipazione attiva del Fondo nel 2024 ha incluso il contributo ai tavoli di lavoro organizzati dal Forum, nonché ai tavoli di lavoro organizzati in ambito associativo in collaborazione con esso.

Il Fondo, inoltre, ha partecipato anche quest'anno all'indagine annuale sugli investimenti sostenibili effettuata dal Forum per la Finanza Sostenibile.

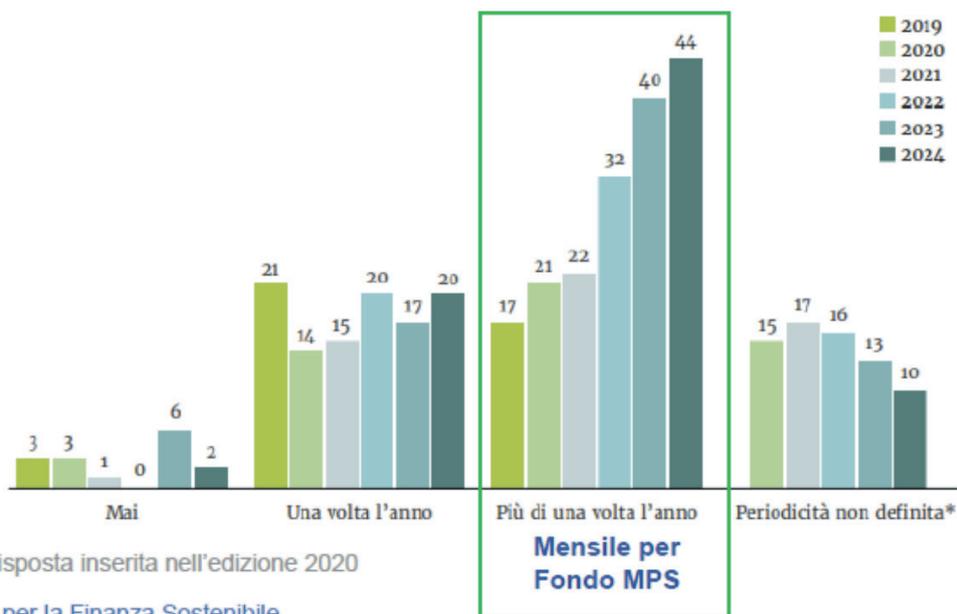
Da questa indagine si evince il posizionamento del Fondo tra gli investitori previdenziali italiani della stessa categoria che già integrano in maniera sostanziale i criteri ESG nelle decisioni di investimento dal 2019, che monitorano periodicamente il portafoglio secondo la lente ESG e adottano strategie di investimento SRI (Figura 1).

Figura 1



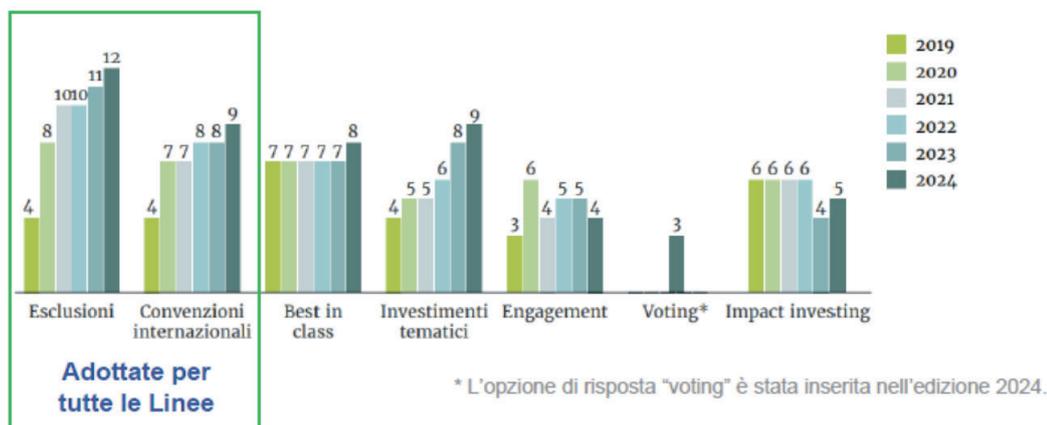
Anche relativamente alla frequenza delle valutazioni ESG, il Fondo si posiziona tra gli investitori che effettuano tale analisi ESG su base mensile, avvalendosi di un Advisor ESG dedicato per la produzione di una specifica reportistica quantitativa (Figura 2).

Figura 2



Infine, il Fondo dimostra di attuare già nel portafoglio investimenti in alcune delle strategie SRI, in particolare le esclusioni sulla base di convenzioni internazionali ed esclusioni relative alla commercializzazione di prodotti “controversi” dannosi per la salute (Figura 3).

Figura 3



Fonte: Forum per la Finanza Sostenibile

L'advisor ESG, Prometeia Advisor Sim S.p.A., elabora con cadenza mensile, per il portafoglio liquido delle Linee, un Assessment ESG che include una specifica reportistica quantitativa relativa agli aspetti di tipo ambientale, sociale e di governance («ESG»), i cui contenuti, metodologie ed evidenze al 31/12/2024 sono illustrati nella Relazione Annuale allegata al presente documento.

Il Fondo, con il supporto dell'Advisor ESG, si è dotata già dal 2021 di una propria Politica di Sostenibilità («PdS») attraverso la quale descrivere il proprio approccio alle tematiche ESG

Il Fondo MPS ha già realizzato attività di integrazione della sostenibilità nella gestione finanziaria e desidera arricchire il proprio impegno, in coerenza con la base valoriale e identitaria, così come riportato nel documento “Politiche sull’integrazione dei rischi di sostenibilità nei processi decisionali relativi agli investimenti”, approvato con delibera del Consiglio di Amministrazione dell’8 maggio 2024. In particolare, il Fondo sta considerando l’eventualità di affinare le attuali politiche di investimento adottando un approccio best in class, investimenti tematici e strategie di azionariato attivo. Il Fondo effettua inoltre un monitoraggio continuo delle disposizioni normative comunitarie e nazionali tempo per tempo vigenti in tema di sostenibilità al fine di perfezionare le modalità di rendicontazione ESG dei portafogli, in ottemperanza ad esse e sulla base delle best practice di mercato.

## 2.4 - La composizione del patrimonio

Il Bilancio d'esercizio 2024, che trova riscontro nello Stato Patrimoniale, nel Conto Economico e nella Nota Integrativa, è stato redatto in continuità di criteri di valutazione, il che consente di comparare bilanci di diversi esercizi dando corpo alla clausola generale di chiarezza.

Nell'ambito, poi, dei principi di valutazione adottati, uno dei capisaldi contabili riguarda il criterio del valore di mercato, tale per cui la valutazione di ogni elemento patrimoniale corrisponde al prezzo corrente nel mercato al momento della valutazione (*fair value*).

Le note che seguono illustrano gli eventi di maggior rilevanza intervenuti nell'anno che hanno caratterizzato la gestione nelle sue componenti amministrative, previdenziali e patrimoniali.

Al 31 dicembre 2024 l'attivo netto destinato alle prestazioni ammonta a 1.825,5 mil. di euro (1.729,4 mil. di euro a fine 2023), con un incremento del patrimonio di 96,1 mil. di euro.

Per quanto concerne la Sezione a Contribuzione Definita, la gestione indiretta finanziaria delle linee Sicurezza, Progressione e Espansione, è proseguita con un modello multi-gestore come descritto 2.3 e nella Nota Integrativa.

Per quanto riguarda la gestione diretta, in data 2 febbraio 2024 il Cda del Fondo ha deliberato a seguito di inviti ad offrire, la sottoscrizione di Fondi d'Investimento Alternativi (FIA) nel mercato Italiano per un *commitment* totale pari a € 135 mln.

In data 21 novembre 2024, sempre a seguito di inviti ad offrire, sono stati sottoscritti impegni per € 120 mln di FIA paneuropei; nella medesima seduta, è stato deliberato un ulteriore invito ad offrire relativamente ai FIA Private Equity Italia, tutt'ora nella fase di selezione, per un *commitment* pari a € 70/80 mln.

Di seguito il dettaglio degli impegni sottoscritti:

FIA Italia (tipologia)	Denominazione GEFIA	Denominazione FIA	Milioni di €
Private Debt	Finanziaria Internazionale Investments SGR S.p.A.	Fondo Finint PMI Italia III	10
Private Debt	Tikehau Investment Management	Tikehau Fondo Per l'Economia Reale Italiana II	15
Beni Reali - Real Estate	Real Estate Asset Management SGR SPA	GERAS 2	10
Beni Reali - Real Estate	COIMA SGR S.p.A.	COIMA ESG City Impact Fund	30
Beni Reali - Infrastrutture	Azimut Libera Impresa SGR SPA	Fondo Infrastrutture per la Crescita – ESG	40
Beni Reali - Infrastrutture	Tages Capital SGR S.p.A.	Tages Helios Net Zero	30
FIA Europa / Globale (tipologia)	Denominazione GEFIA	Denominazione FIA	Milioni di €
Beni Reali	Antin Infrastructure Partners	Antin Infrastructure Partners Fund V	25
Beni Reali	Ardian France SA	Ardian Infrastructure Fund VI Feeder S.C.A.	25
Private Equity	Pantheon Ventures	Pantheon Global Secondary Fund VIII	20
Private Equity	IK Investment Partners Limited	IK X Fund NO. 2 SCSp	20
Private Equity	InvestIndustrial	Investindustrial VIII	10
Private Debt	Eurazeo	Eurazeo Private Debt VII	20

Gli investimenti diretti, pari al 15,6% degli investimenti totali, al 31 dicembre 2024, sono costituiti dalla liquidità giacente sul conto corrente d'esercizio su Banca MPS e sui conti di gestione diretta del depositario BNP Paribas SA, e dai seguenti Fondi di Investimento Alternativi (FIA) e Sicaf, già oggetto nel 2024 di almeno una richiesta di versamento:

- Fondo Immobiliare Coima ESG City Impact Fund;
- Fondo Immobiliare Geras 2;
- Fondo Immobiliare Infrastrutture per la Crescita – ESG;
- Fondo Immobiliare Tages Helios;
- Fondo Mobiliare Alcentra-Europe Loan Class II G Eur;
- Fondo Mobiliare Ardian Infrastructure Fund VI Feeder S.C.A.;
- Fondo Mobiliare Barings European Loan Fund;
- Fondo Mobiliare Finint PMI Italia III;
- Fondo Mobiliare Scor Euro Loans;
- Fondo Mobiliare Tages Helios Net Zero;
- Fondo Mobiliare Tikehau Fondo Per l'Economia Reale Italiana II.

Il patrimonio delle sezioni a prestazione definita corrispondenti ai fondi integrativi confluiti nel Fondo è costituito interamente da liquidità; ai fini della rappresentazione nella corrente relazione si riporta un'unica Sezione Integrativa.

## 2.5 - Il risultato di gestione

### 2.5.1 - Gestione finanziaria indiretta

Il risultato della gestione finanziaria indiretta, cioè del patrimonio mobiliare affidato in gestione (attività di negoziazione, rivalutazione titoli, cedole e dividendi incassati), è stato, al lordo dell'imposta sostitutiva, pari a 119,4 mil. di euro.

Tenendo conto del fatto che il patrimonio mobiliare affidato in gestione al 1° gennaio 2024 era di 1.594,2 mil. di euro, la redditività è stata pari al 7,49% degli investimenti indiretti iniziali.

Come utile confronto si evidenzia che nel corso del precedente esercizio il risultato della gestione finanziaria indiretta era stato di 150,0 mil. di euro, pari al 10,77% degli investimenti puntuali in gestione all'inizio del 2023 che ammontavano a 1.392,0 mil. di euro.

Il rendimento lordo del patrimonio medio in gestione è stato del 7,69%, articolato tra le diverse Linee di investimento come evidenziato nella seguente tabella:

	Rendimento Lordo <sup>(1)</sup>	Rendimento Benchmark <sup>(1)</sup>
Linea Sicurezza	2,54%	2,61%
Linea Progressione	7,07%	6,94%
Linea Espansione	11,85%	11,40%
Linea Garantita	2,25%	(2)

<sup>(1)</sup> Dati forniti da MangustaRisk Ltd

<sup>(2)</sup> Non è previsto un *benchmark* di riferimento

Sul punto, si rinvia al sotto paragrafo “*Andamento dei comparti*” all'interno del paragrafo 2.3. “Il quadro economico di riferimento e la politica di investimento”, unitamente all'allegato tecnico redatto dall'*Advisor* MangustaRisk Ltd.

Il calcolo dell'imposta sostitutiva sul risultato della gestione è stato effettuato separatamente per ciascuna Linea di investimento, secondo quanto previsto dall'art. 17 comma 2 del d.lgs. 252/2005.

### 2.5.2 - Gestione finanziaria diretta

Il risultato della gestione finanziaria diretta, pari a 4,6 mil. di euro, rappresenta il rendimento del patrimonio iniziale di 146,9 mln. di euro costituito dalle disponibilità liquide (al netto delle passività) occorrenti per l'attività ordinaria, dalle somme depositate in attesa di investimento sia della sezione complementare che quella integrativa, nonché dall'investimento in FIA e Sicaf (nell'esercizio precedente il risultato della gestione finanziaria diretta evidenziava un risultato di 1,4 mln. di euro, a fronte di un patrimonio iniziale di 98,6 mln. di euro).

I FIA e Sicaf hanno contribuito al rendimento complessivo come evidenziato nella seguente tabella:

Denominazione	Patrimonio Aziendale	Versamenti e Rimborsi	Plus e Minus	Proventi e Oneri	Patrimonio Medio	Rendimento su Patrimonio Medio
Coima ESG City Impact Fund	0	10.864	577	0	11.266	5,12%
Fondo Geras 2	0	10.000	-42	86	9.193	0,48%
Fondo Infrastrutture per la Crescita – ESG	0	34.000	586	0	31.656	1,85%
Tages Helios	6.096	0	-572	927	6.108	5,82%
Alcentra European Loan Class II G EUR	5.828	0	480	0	6.119	7,85%
Ardian Infrastructure Fund VI Feeder S.C.A.	0	5.538	0	-180	5.538	-3,24%
BaringsEuropean Loan Fund Accumulating	5.686	0	377	0	5.900	6,38%
Finint Fondo PMI Italia III	0	1.868	15	0	726	2,12%
Scor Euro Loans	2.017	0	8	133	2.007	6,99%
Tages Helios Net Zero	0	19.240	-424	-26	19.452	-2,31%
Tikehau Fondo Per l'Economia Reale Italiana II	0	4.421	244	-44	3.185	6,27%
<b>Totali</b>	<b>19.627</b>	<b>85.931</b>	<b>1.249</b>	<b>896</b>	<b>101.150</b>	<b>2,12%</b>

I singoli investimenti, dalla sottoscrizione iniziale, hanno realizzato i seguenti risultati:

Denominazione	Impegno Iniziale	Capitale sottoscritto	Rimborsi	Proventi e Oneri	Patrimonio Medio	Rendimento Complessivo
Coima ESG City Impact Fund	30.000	10.864	0	0	11.441	5,31%
Fondo Geras 2	10.000	10.000	0	86	9.958	0,44%
Fondo Infrastrutture per la Crescita – ESG	40.000	34.000	0	0	34.586	1,72%
Tages Helios	5.000	4.900	0	4.395	5.524	102,44%
Alcentra European Loan Class II G EUR	5.000	5.000	0	0	6.309	26,18%
Ardian Infrastructure Fund VI Feeder S.C.A.	25.000	5.538	0	-180	5.538	-3,24%
BaringsEuropean Loan Fund Accumulating	5.000	5.000	0	0	6.062	21,25%
Finint Fondo PMI Italia III	10.000	1.868	0	0	1.884	0,82%
Scor Euro Loans	2.000	2.000	0	384	2.025	20,42%
Tages Helios Net Zero	30.000	19.240	0	-26	18.816	-2,34%
Tikehau Fondo Per l'Economia Reale Italiana II	15.000	4.421	0	-44	4.665	4,52%
<b>Totali</b>	<b>177.000</b>	<b>102.830</b>	<b>0</b>	<b>4.616</b>	<b>106.807</b>	<b>8,36%</b>

### 2.5.3 - Redditività del patrimonio

Il margine della gestione finanziaria è stato pari a 121,8 mil. di euro, con una redditività lorda del patrimonio iniziale di 1.729,4 mil. di euro pari a 7,04%; per effetto dell'imposta sostitutiva di 22,9 mil. di euro il risultato netto è stato pari a 5,72% (10,03% nell'esercizio precedente, corrispondente a 148,9 mil. di euro su un patrimonio iniziale di 1.484,3 mil. di euro).

Il risultato netto di gestione risulta evidente anche dalla sottostante comparazione dei valori quota delle singole linee d'investimento:

	Valore quota al 31.12.2024	Valore quota al 31.12.2023	Risultato netto	Benchmark netto <sup>(1)</sup>
Linea Sicurezza	10,741	10,510	2,20%	1,96%
Linea Progressione	11,511	10,889	5,71%	5,46%
Linea Espansione	12,484	11,363	9,87%	10,03%
Linea Garantita	15,162	14,859	2,04%	(2)

<sup>(1)</sup> Dati forniti da MangustaRisk Ltd

<sup>(2)</sup> Non è previsto un *benchmark* di riferimento

La tabella seguente riporta l'andamento storico della redditività delle linee, al netto dell'imposta sostitutiva, a confronto con il tasso medio di inflazione e il trattamento di fine rapporto (TFR):

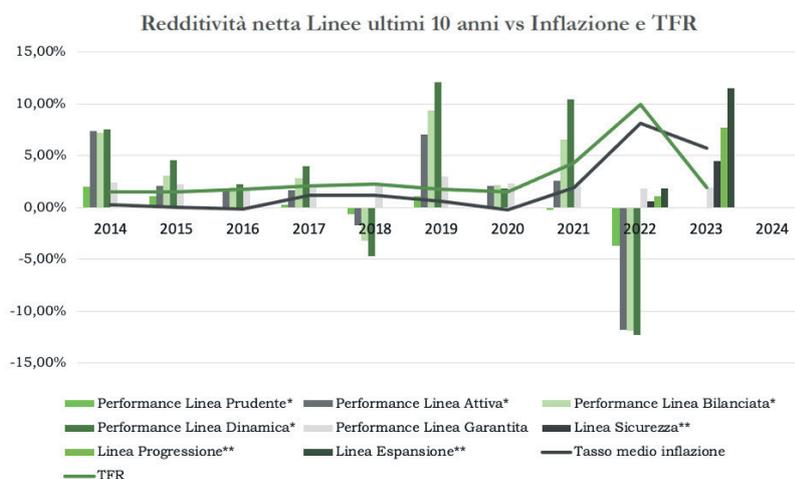
*	Performance Linea Prudente**	Performance Linea Attiva**	Performance Linea Bilanciata**	Performance Linea Dinamica**	Performance Linea Garantita	Linea Sicurezza***	Linea Progressione***	Linea Espansione***	Tasso medio inflazione	TFR
2014	2,02%	7,43%	7,24%	7,54%	2,40%				0,30%	1,50%
2015	1,14%	2,09%	3,13%	4,61%	2,26%				0,00%	1,50%
2016	-0,01%	1,75%	1,96%	2,28%	1,84%				-0,10%	1,80%
2017	0,27%	1,67%	2,83%	3,99%	2,04%				1,20%	2,10%
2018	-0,66%	-1,71%	-3,21%	-4,68%	2,27%				1,20%	2,24%
2019	1,12%	7,09%	9,40%	12,11%	3,00%				0,60%	1,79%
2020	0,19%	2,10%	2,23%	1,86%	2,37%				-0,20%	1,50%
2021	-0,17%	2,60%	6,58%	10,43%	2,14%				1,90%	4,36%
2022	-3,70%	-11,77%	-11,84%	-12,30%	1,87%	0,58%	1,09%	1,88%	8,10%	9,97%
2023					1,92%	4,49%	7,72%	11,53%	5,70%	1,94%
2024					2,04%	2,20%	5,71%	9,87%	1,00%	2,32%

\* redditività al netto dell'imposta sostitutiva

\*\* vecchie linee fino al 21 ottobre 2022

\*\*\* nuove linee dal 24 ottobre 2022

Il grafico seguente mette a confronto la redditività netta degli ultimi 10 anni con l'andamento storico dell'inflazione e del TFR:



\* redditività al netto dell'imposta sostitutiva

\*\* vecchie linee fino al 21 ottobre 2022

\*\*\* nuove linee dal 24 ottobre 2022

## 2.6 - Gli oneri di gestione e le spese amministrative

Negli oneri di gestione sostenuti dal Fondo rientra il premio per la polizza di invalidità e premorienza stipulata con Poste Vita; a fronte del premio pagato di 0,6 mil. di euro si è garantita la copertura assicurativa a tutti gli iscritti in servizio.

Le spese amministrative sono a carico della Banca MPS S.p.A. ai sensi dell'art. 39 dello Statuto.

Nella gestione amministrativa sono state imputate per 0,5 mil. di euro tutte le spese sostenute dal Fondo e poi rimborsate da Banca MPS. La voce Contributi destinati a copertura oneri amministrativi, imputata per 0,9 mil. di euro, comprende anche i rimborsi da Banca MPS relativi alle Commissioni del depositario indicate tra gli oneri di gestione.

## 2.7 - La gestione previdenziale e le anticipazioni erogate

Complessivamente la gestione previdenziale ha registrato entrate per 97,2 mil. di euro, di cui 96,4 mil. di euro come contributi, 243 mila euro per conferimenti di TFR pregresso ed ulteriori 641,2 mil. di euro come controvalore totale delle posizioni degli iscritti trasferite da altri fondi. Il valore totale delle uscite per prestazioni ed anticipazioni è stato pari a 103,7 mln. di euro, con un disavanzo di -6,5 mln. di euro.

I contributi previdenziali sono stati registrati con il principio di cassa, nel rispetto dei criteri indicati nella delibera COVIP 122/98 paragrafo 1.6.1. I contributi stessi sono stati versati nei tempi previsti dalle Aziende titolari dei rapporti.

Nel corso dell'esercizio sono state erogate anticipazioni di cui all'art. 11, comma 7 del d.lgs. 252/2005 per 27,3 mln. di euro per i seguenti scopi:

Causali	n.	%	Lordi erogati Euro/1000	%
Acquisto prima casa iscritto	284	18,01%	12.041	44,03%
Altre esigenze	1.240	78,63%	14.920	54,56%
Spese sanitarie	53	3,36%	385	1,41%
<b>Totali</b>	<b>1.577</b>	<b>100%</b>	<b>27.346</b>	<b>100%</b>

Le anticipazioni erogate nell'esercizio rappresentano l'1,57% dell'attivo netto iniziale destinato alle prestazioni della Sezione Complementare.

## 2.8 - Fatti intervenuti nel corso dell'anno

Nel corso del 2024 il Fondo Pensione ha continuato ad adeguare la propria struttura al mutato panorama legislativo e regolamentare della previdenza complementare oltre che a migliorare la qualità dei servizi a favore degli iscritti, perseguendo al contempo l'obiettivo di una maggiore efficienza e con forte attenzione al presidio dei costi. Il sito *web* del Fondo Pensione ha rappresentato il principale canale per darne opportuna evidenza e comunicazione agli iscritti.

### *Copertura assicurativa in caso di premorienza e invalidità permanente*

È proseguita la vigenza della copertura assicurativa con la compagnia Poste Vita S.p.A. di durata triennale, con decorrenza 1° gennaio 2022, a favore di tutti gli iscritti in servizio alla Sezione Complementare a contribuzione definita per i casi di premorienza ed invalidità totale e permanente.

La copertura prevede che, al verificarsi degli eventi previsti in polizza, venga liquidato un capitale differenziato per fasce di età anagrafica, per ogni anno mancante al raggiungimento dei requisiti richiesti per la pensione di vecchiaia nel regime obbligatorio di appartenenza (nell'attualità 67 anni). È prevista inoltre la prerogativa unilaterale del Fondo Pensione di definire unilateralmente il multiplo di capitale assicurato (con un massimo di 3).

Per l'anno solare 2024 sono stati confermati i seguenti importi:

- 4.000,00 euro per età anagrafica pari o inferiore a 35 anni
- 3.000,00 euro per età anagrafica superiore a 35 anni ed inferiore a 51 anni
- 1.000,00 euro per età anagrafica pari o superiore a 51 anni

con un capitale minimo di 5.000,00 euro.

### *Modifica statutaria*

Per effetto dell'attivazione della Sezione B a prestazione definita del Fondo si è reso necessario integrare gli articoli 9, 12 e 22-bis dello Statuto introducendo la previsione della funzione fondamentale attuariale oltre alle già presenti funzioni fondamentali di revisione interna e di gestione dei rischi.

### *Conferimento incarico al revisore legale dei conti*

Con l'approvazione del bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2023 è scaduto il contratto triennale del Fondo con il revisore legale dei conti Deloitte & Touche S.p.A; in linea con la procedura prevista dalle vigenti disposizioni statutarie è stato individuato come revisore legale dei conti per gli esercizi 2024-2026 PricewaterhouseCoopers S.p.A.

### *Aggiornamento sezione Documenti*

Nel rispetto di quanto disposto dalla Circolare Covip n. 5910 del 21 dicembre 2022 è stata aggiornata la Nota Informativa negli ambiti relativi alla sostenibilità e sono stati pubblicati nel sito *web* i seguenti documenti all'interno della sezione "Informativa sulla sostenibilità":

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

Nel mese di febbraio, nel rispetto dei termini definiti dalla Covip, il Fondo Pensione ha adottato e pubbli-

cato nel proprio sito *web* i seguenti documenti:

- Comunicazione al pubblico in materia di strategia di investimento e di accordi con i Gestori attivi;
- Informazioni in merito alla politica di impegno ai sensi dell'art. 124 - quinquies del Decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58 (TUF)

Nell'ambito dell'attività di adeguamento periodico, anche in base a quanto previsto dalla Direttiva c.d. "IORP II", il Fondo Pensione ha provveduto inoltre all'aggiornamento dei seguenti documenti: politica d'investimento, politica di gestione dei conflitti di interesse, politiche di remunerazione relativamente all'integrazione dei rischi di sostenibilità, piano strategico sulle tecnologie dell'informazione e della comunicazione, policy legge 9 dicembre 2021, n. 220 (Misure per contrastare il finanziamento delle imprese produttrici di mine antipersona, di munizioni e submunizioni a grappolo), valutazione interna del rischio, documento sulle anticipazioni, procedura whistleblowing.

#### *Selezione Private Markets*

Nel corso dell'esercizio 2024, coerentemente con quanto definito nel Documento sulla Politica di Investimento e nel rispetto di un processo definito in analogia alle previsioni di cui alla Deliberazione Covip 9/12/1999, è proseguita la selezione di FIA chiusi per la successiva sottoscrizione di quote.

A inizio febbraio si è conclusa la selezione dei Private Markets relativamente ai beni reali e private debt Italia. Sono risultati aggiudicatari Finanziaria Internazionale Investments SGR S.p.A con il Fondo PMI Italia III, Tikehau Investment Management con il fondo Tikehau Italian Real Economy II, Real Estate Asset Management SGR S.p.A. con il fondo GERAS 2, COIMA SGR S.p.A. con il fondo COIMA ESG City Impact Fund, Azimut Libera Impresa SGR S.p.A. con il fondo infrastrutture per la crescita ESG; Tages Capital SGR S.p.A. con il fondo Tages Helios Net Zero, per investimenti complessivi di circa euro 135 mln.

A fine novembre si è conclusa la selezione dei Private Markets relativamente ai beni reali, private debt e private equity Europa/Global. Sono risultati aggiudicatari Antin Infrastructure Partners con il Fondo Antin Infrastructure Partners Fund V, Ardian France SA con il Fondo Ardian Infrastructure Fund VI; Eurazeo con il Fondo Private Debt VII; IK Investment Partners Ltd con il Fondo IK X Fund, Invest Industrial con il Fondo Invest Industrial VIII e Pantheon Ventures con il Fondo Pantheon Global Secondary Fund VIII, per investimenti complessivi di circa euro 120 mln.

È stata infine attivata la selezione per la parte del FIA Private Equity Italia che risulta tuttora in corso.

#### *Selezione Gestori Finanziari*

Nel rispetto delle indicazioni statutarie e delle Deliberazioni Preliminari assunte ai sensi dell'art. 3 della Deliberazione della Commissione di Vigilanza sui Fondi Pensione (COVIP) del 9 dicembre 1999, il Fondo ha attivato l'iter di selezione del gestore delle risorse finanziarie della Sezione B a prestazione definita.

*Regolamento UE 2022/2554 Digital Operational Resilience Act (DORA)*

Il Fondo ha sviluppato il processo di analisi e valutazione della propria postura in relazione ai requisiti di resilienza digitale imposti dal Regolamento DORA.

*Compravendita quote Banca d'Italia*

Nel mese di dicembre il Fondo ha approvato, sottoscrivendone un contratto preliminare, l'acquisto di 800 quote di partecipazione detenute dalla Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A. nel capitale di Banca d'Italia, ad un corrispettivo di euro 25.000,00 a quota, per un controvalore complessivo di euro 20 mln.

L'operazione, di cui è previsto il perfezionamento nel corso del 2025, è stata qualificata come "Operazione con Parte Correlate" di maggiore rilevanza del Fondo e si è realizzata nel rispetto delle previsioni di cui al vigente Documento sulla politica di gestione dei conflitti di interesse.

In particolare, tutti i Consiglieri sono stati coinvolti già nella fase della trattativa e dell'istruttoria attraverso la ricezione di complete, adeguate e tempestive informazioni in merito all'operazione, anche con l'assistenza dell'advisor finanziario MangustaRisk.

Il Consiglio, inoltre, ha espresso il proprio motivato parere sull'interesse del Fondo al compimento dell'operazione nonché sulla convenienza e sulla correttezza sostanziale delle relative condizioni dato che l'investimento in questione, come evidenziato dall'advisor è riservato a investitori istituzionali quali banche e imprese di assicurazioni, fondazioni, enti ed istituti di previdenza e assicurazione, fondi pensione.

Sempre in linea con le indicazioni dell'advisor, l'investimento è stato considerato coerente e compatibile con il profilo di rischio e rendimento atteso delle Linee Sicurezza e Progressione del Fondo Pensione Monte dei Paschi di Siena stante la stabilità dei rendimenti attesi con un flusso dei dividendi prevedibilmente stabile, un livello di volatilità ridotto con aspettative di assenza di variazione di prezzo, un orizzonte temporale molto lungo assimilabile a un titolo perpetuo anche in assenza di un mercato secondario.

Inoltre è stato verificato sia che il corrispettivo richiesto di euro 25.000,00 è pari al valore nominale di ciascuna quota, in assenza di quotazione dei titoli, con ciò confermando l'oggettività delle condizioni di compravendita pari a quelle rinvenibili sul mercato e la loro relativa convenienza e la correttezza. Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A. ha infine comunicato al Fondo che l'operazione di vendita ha ricevuto il parere favorevole del proprio Comitato per le Operazioni con Parti Correlate.

*Finestre di switch*

Per effetto dell'Accordo di rinnovo del CCNL del personale bancario sottoscritto in data 23 novembre 2023 e dei relativi adeguamenti alla parte economica è stata aperta una finestra di switch dal 2 aprile al 19 aprile con decorrenza dal 1° maggio per la modifica della contribuzione volontaria e/o la variazione della linea di investimento prescelta.

Dal 25 novembre fino al 16 dicembre, con decorrenza dal 1° gennaio 2025 è stata resa disponibile agli iscritti la modifica della contribuzione volontaria e/o la linea di investimento prescelta.

*Interlocuzioni Covip*

Nel corso del 2024 si sono concluse le attività inerenti ai provvedimenti già oggetto di informativa nella relazione degli amministratori nei precedenti bilanci d'esercizio.

## 2.9 - I principali eventi successivi alla chiusura dell'esercizio

### *Copertura assicurativa in caso di premorienza e invalidità permanente*

La copertura assicurativa in essere è stata rinnovata per un ulteriore triennio con decorrenza 1° gennaio 2025.

Per il 2025 è stato confermato il multiplo '2'.

### *Evoluzione della gestione economica e finanziaria*

Le prospettive economiche per il 2025 delineano un quadro di crescita moderata sia a livello globale che per l'Italia con sfide legate a tensioni geopolitiche, dinamiche commerciali e politiche monetarie.

### *Direttiva Shareholder Rights 2 – adeguamento assetto documentale*

Nel mese di febbraio, nel rispetto dei termini definiti dalla Covip, il Fondo Pensione ha adottato e pubblicato sul proprio sito *web* i seguenti documenti:

- Comunicazione al pubblico da parte degli investitori istituzionali in materia di strategia di investimento e di accordi con i gestori attivi;
- Informazioni in merito alla politica di impegno ai sensi dell'art. 124 - quinquies del Decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58 (TUF).

### *Regolamento UE 2022/2554 Digital Operational Resilience Act (DORA)*

A far tempo dal 17 gennaio è efficace il regolamento DORA (Digital Operational Resilience Act), - Regolamento (UE) 2022/2554 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 14 dicembre 2022 ed il Fondo ha provveduto alle relative attività previste oltre all'adeguamento del proprio assetto documentale. È stato inoltre nominato il Responsabile DORA.

## 2.10 - Le prospettive future

In merito ai risultati di progetto attesi per il 2025 sarà determinante l'evoluzione del quadro macroeconomico nazionale e gli eventuali interventi del governo a sostegno delle imprese, dei lavoratori e delle famiglie.

In campo internazionale si valuteranno gli impatti sui mercati del perdurare dello stato di guerra tra la Federazione Russa e l'Ucraina, del conflitto Israele – Palestinese, gli interventi internazionali e della nuova amministrazione americana appena insediatasi.

## 2.11 - Conflitto di interessi

In attuazione di quanto disposto dal Documento sulla politica di gestione dei conflitti di interesse, adottato dal Consiglio di Amministrazione con delibera del 26 maggio 2016, modificato con delibere del 15 dicembre 2022, del 12 gennaio 2023 e del 21 novembre 2024 puntualmente tenuto aggiornato, di anno in anno, per la parte relativa all'Elenco delle Parti Correlate, il Fondo Pensione ha dato seguito agli adempimenti previsti nei confronti degli Amministratori, dei Sindaci, del Direttore Generale e delle Funzioni Fondamentali, oltre che nei confronti dei fornitori terzi, nell'ordinarietà della gestione.

*IL DIRETTORE  
GENERALE  
(Agostino Cingarlini)*

LA PRESIDENTE  
(Bruna Sandretti)

### 3 – BILANCIO D'ESERCIZIO

**3.1 – STATO PATRIMONIALE**

<b>ATTIVITÀ FASE DI ACCUMULO</b>		<b>31/12/24</b>	<b>31/12/23</b>	<b>Variazioni</b>
10	Investimenti diretti	284.857.840	146.892.631	137.965.209
20	Investimenti in gestione	1.934.337.219	1.754.205.571	180.131.648
40	Attività della gestione amministrativa	989.813	1.076.025	-86.212
50	Crediti di imposta	89.275	4.423.487	-4.334.212
<b>TOTALE ATTIVITÀ FASE DI ACCUMULO</b>		<b>2.220.274.147</b>	<b>1.906.597.714</b>	<b>313.676.433</b>

<b>PASSIVITÀ FASE DI ACCUMULO</b>				
10	Passività della gestione previdenziale	15.966.638	14.543.951	1.422.687
20	Passività della gestione finanziaria	357.682.848	160.042.026	197.640.822
40	Passività della gestione amministrativa	223.989	256.118	-32.129
50	Debiti di imposta	20.908.720	2.405.589	18.503.131
<b>TOTALE PASSIVITÀ FASE DI ACCUMULO</b>		<b>394.782.195</b>	<b>177.247.684</b>	<b>217.534.511</b>
<b>100</b>	<b>Attivo netto destinato alle prestazioni</b>	<b>1.825.491.952</b>	<b>1.729.350.030</b>	<b>96.141.922</b>
<b>CONTI D'ORDINE</b>		<b>168.497.095</b>		<b>168.497.095</b>

**3.2 – CONTO ECONOMICO**

	<b>31/12/24</b>	<b>31/12/23</b>	<b>Variazioni</b>	
10	Saldo della gestione previdenziale	-6.464.970	121.999.873	-128.464.843
20	Risultato della gestione finanziaria	4.587.256	1.406.439	3.180.817
30	Risultato della gestione finanziaria indiretta	119.427.766	149.971.900	-30.544.134
40	Oneri di gestione	-2.216.221	-2.436.481	220.260
50	Margine della gestione finanziaria (20)+(30)+(40)	121.798.801	148.941.858	-27.143.057
60	Saldo della gestione amministrativa	3.681.679	3.481.953	199.726
70	<b>Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni ante imposta sostitutiva (10)+(50)+(60)</b>	<b>119.015.510</b>	<b>274.423.684</b>	<b>-155.408.174</b>
80	<b>Imposta sostitutiva</b>	<b>-22.873.588</b>	<b>-29.332.601</b>	<b>6.459.013</b>
	<b>Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni (70)+(80)</b>	<b>96.141.922</b>	<b>245.091.083</b>	<b>-148.949.161</b>

IL DIRETTORE  
GENERALE

(Agostino Cingarlini)

IL COLLEGIO  
SINDACALE

(Alessandro Malfatti - Eugenio Anguilla - Emiliano Capodimonti - Rudi Pataleo)

LA PRESIDENTE

(Bruna Sandretti)

### 3.3 – NOTA INTEGRATIVA

La Nota Integrativa contiene:

- A) Informazioni generali;
- B) Descrizione sintetica delle caratteristiche strutturali del Fondo;
- C) Criteri di valutazione adottati;
- D) Imposta sostitutiva;
- E) Compensi erogati agli Amministratori e Sindaci;
- F) Categorie e composizione dei beneficiari del Fondo;
- G) Prospetti di riclassificazione dei comparti.

## A) Informazioni generali

Il patrimonio del Fondo Pensione MPS, dal 01.01.2023 è suddiviso in due distinte sezioni:

- Sezione Complementare a contribuzione definita;
- Sezione Integrativa a prestazione definita.

La Sezione Complementare a contribuzione definita è suddivisa dal 24.10.2022 in quattro distinte linee di investimento (dette anche comparti):

- Linea Sicurezza
- Linea Progressione
- Linea Espansione
- Linea Garantita <sup>(\*)</sup>

<sup>(\*)</sup> destinata al TFR dei dipendenti della Banca MPS che tacitamente è versato al Fondo.

La Sezione Integrativa, descritta al punto 2.2 della relazione sulla gestione, è stata costituita a seguito del trasferimento delle forme pensionistiche a prestazione definita a bilancio della Banca MPS e dal 31/12/2024 sono confluiti nell'unica Sezione Integrativa i 9 comparti sottoindicati:

- Fondo di Previdenza Integrativa per il Personale di Banca Toscana;
- Fondo Pensioni per il Personale della Banca Nazionale dell'Agricoltura;
- Banca Antoniana Popolare Veneta - Fondo Integrativo Pensioni;
- Fondi Pensione per il Personale della Banca Operaia di Bologna;
- Accordo Integrativo del Trattamento di Pensione del Personale di Cooperbanca S.p.A.;
- Trattamento di Previdenza Complementare per il Personale in Servizio presso le Concessioni di Riscossione Tributi gestite dalla Banca MPS S.p.A.;
- Fondo Integrazione Pensioni Personale di Antonveneta;
- Fondo Pensione MPS Capital Services Banca per le Imprese;
- Fondo Pensioni per il Personale della Banca Agricola Mantovana.

Al fine di garantire una continuità con il bilancio dell'esercizio precedente, sono stati redatti distinti prospetti che evidenziano per le due sezioni, le informazioni di pertinenza con la suddivisione degli iscritti, la dinamica del patrimonio e l'allocazione degli investimenti.

Gli Amministratori hanno ritenuto valido applicare, di norma, le indicazioni e gli schemi di bilancio forniti dalla COVIP per la redazione del bilancio dei fondi a contribuzione definita di origine negoziale di nuova costituzione. Tali indicazioni sono state ritenute tuttora valide perdurando l'assenza di specifiche disposizioni sulla modalità di redazione del bilancio dei "Fondi preesistenti" (art. 20 del decreto 252/05), ai quali appartiene il Fondo che risulta iscritto presso la Commissione di Vigilanza sui Fondi Pensione con il codice identificativo n. 1643 nell'Albo dei Fondi Pensione - I Sezione Speciale - Fondi Pensione Preesistenti.

I contributi previdenziali sono contabilizzati per cassa, come previsto dalla delibera COVIP n. 122/98.

Per la ripartizione dei movimenti contabili sono stati adottati i criteri di seguito descritti.

Le componenti patrimoniali ed economiche riconducibili a patrimoni separati - quali i contributi e le prestazioni di natura previdenziale, i movimenti ed i risultati delle singole gestioni patrimoniali, la movimentazione e la valutazione dei fondi immobiliari chiusi, l'imposta sostitutiva - sono state attribuite direttamente al comparto di riferimento.

Per quanto riguarda invece le componenti riferibili al patrimonio indiviso (il conto corrente ordinario e

gli oneri di gestione) l'imputazione delle voci contabili è avvenuta applicando i coefficienti di ripartizione dei patrimoni delle linee all'1.1.2024, come risultanti a seguito dei trasferimenti tra le diverse linee di investimento (*switch*). Occorre precisare che il patrimonio netto in via di formazione della linea garantita è stato interamente versato alla compagnia di riferimento, a titolo di premio sulla polizza che prevede la corresponsione di un rendimento minimo garantito.

Sul versante della prestazione assicurativa, con decorrenza 1/01/2022 è stata stipulata la polizza collettiva per la copertura dei rischi di premorienza ed invalidità totale e permanente dei propri iscritti in servizio con Poste Vita S.p.A., il contratto ha durata triennale e prevede che, al verificarsi degli eventi previsti in polizza, venga liquidato un capitale differenziato per fasce di età anagrafica, per ogni anno mancante al raggiungimento dei requisiti richiesti per la pensione di vecchiaia nel regime obbligatorio di appartenenza (nell'attualità 67 anni).

La convenzione per l'assicurazione delle prestazioni pensionistiche in forma di "rendita" è invece proseguita con AXA MPS Assicurazioni Vita S.p.A..

Gli oneri da evidenziare a carico del Fondo sono rappresentati esclusivamente dal pagamento dei premi relativi alla suddetta polizza di premorienza, per un importo complessivo di circa 637 mila euro, ripartito tra tutte le linee opzionabili dagli iscritti, dal contributo di vigilanza COVIP pari a circa 44 mila euro, calcolato in base ai contributi che le singole linee hanno ricevuto nel 2024 e dalle commissioni di gestione previste dai mandati delle linee di investimento attive dal 24.10.2022.

Sono invece a carico della Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A. le commissioni relative al servizio di depositario prestato da BNP Paribas SA.

Per quanto concerne la gestione amministrativa, si conferma che la Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A., ai sensi dell'articolo 39 dello Statuto, ha assunto a proprio carico oltre agli oneri del personale, i locali e gli altri mezzi necessari, tutte le altre spese amministrative quali: le spese connesse alla revisione contabile del Fondo e alla funzione fondamentale di revisione interna e alla funzione fondamentale attuariale, le spese per il service amministrativo, le spese per l'advisor finanziario e legale, le spese per il servizio di *advisory* ESG, il premio per la polizza della responsabilità civile D&O (Amministratori, Sindaci e Direzione) e le altre spese. Il presente bilancio e i prospetti esplicativi della presente nota integrativa sono redatti in unità di euro.

A seguito dell'entrata in vigore del nuovo statuto del Fondo avvenuta il 1° novembre 2020 ai sensi dell'art. 24, l'attività di revisione legale è affidata alla società di revisione. Con l'approvazione del Bilancio al 31 dicembre 2023 è scaduto il contratto triennale del Fondo con il revisore legale dei conti Deloitte & Touche S.p.A.; a seguito della procedura di selezione espletata, in linea con quanto previsto dalle vigenti disposizioni statutarie, è stato individuato come revisore legale dei conti per gli esercizi 2024-2026 PricewaterhouseCoopers S.p.A..

## **B) Descrizione sintetica delle caratteristiche strutturali del fondo pensione**

Il Fondo gestisce la previdenza attraverso due sistemi ben distinti, entrambi "fondi chiusi":

1. La Sezione Complementare a contribuzione definita (capitalizzazione individuale) che comprende tutti gli iscritti al 31.12.2024, attivi o cessati dal servizio in attesa di liquidazione, che hanno a suo tempo aderito volontariamente a tale forma previdenziale.

Il patrimonio è alimentato dalle entrate relative ai suoi investimenti, dai contributi a carico delle Aziende titolari dei rapporti di lavoro nelle misure previste dai rispettivi accordi di 2° livello, da quelli volontari dei dipendenti e dal TFR nelle misure indicate dai dipendenti stessi.

Al momento dell'acquisizione del diritto alle prestazioni, disciplinate dal decreto 252/05, l'iscritto al

Fondo, sulla base della propria posizione previdenziale, può scegliere:

- l'erogazione di una rendita (minimo 50% per i "nuovi iscritti");
- la liquidazione sotto forma di capitale (fino al 50% per i "nuovi iscritti", fino al 100% per i "vecchi iscritti");
- la forma mista capitale/rendita;
- l'erogazione della Rendita Integrativa Temporanea Anticipata (RITA).

Nel corso dell'esercizio il patrimonio mobiliare è stato gestito in quattro linee attive.

Il patrimonio in gestione di tre delle quattro linee attive è in custodia al depositario BNP Paribas SA ed è gestito in base a mandati secondo il seguente schema:

<b>Linea di investimento</b>	<b>Mandato Soggetto incaricato</b>	<b>Mandato</b>
Linea Sicurezza	DWS International GmbH	Obbligazionario governativo passivo
Linea Sicurezza	Eurizon Capital SGR S.p.A.	Obbligazionario governativo attivo
Linea Sicurezza	Vontobel Asset Management S.A. Milan Branch	Corporate Attivo
Linea Sicurezza	Azimut Capital Management Sgr S.p.A.	Tactical Allocator
Linea Progressione	Amundi SGR S.p.A.	Obbligazionario governativo passivo
Linea Progressione	Goldman Sachs Bank Europe SE Milan Branch	Obbligazionario governativo attivo
Linea Progressione	Generali Asset Management S.p.A.	Corporate attivo
Linea Progressione	DWS International GmbH	Azionario passivo
Linea Progressione	Candriam	Tactical Allocator
Linea Espansione	Amundi SGR S.p.A.	Governativo passivo
Linea Espansione	Vontobel Asset Management S.A. Milan Branch	Corporate attivo
Linea Espansione	Pictet Asset Management	Azionario passivo
Linea Espansione	Azimut Investments S.A	Azionario attivo

La Linea Garantita (destinata al TFR degli iscritti che tacitamente è versato al Fondo) è gestita con la sottoscrizione di un'apposita polizza stipulata con la AXA MPS Assicurazioni Vita S.p.A. che prevede, a fronte del versamento dei premi, il riconoscimento di un rendimento minimo garantito.

2. La Sezione a Prestazione Definita (integrativo della pensione di base) al quale sono iscritti tutti i pensionati al 31.12.2024, i cessati dal servizio in attesa di pensione e gli attivi che hanno a suo tempo optato per la prestazione definita appartenenti alle forme pensionistiche a prestazione definita a bilancio della Banca MPS, e trasferiti dal 01.01.2023, come riportato al paragrafo 2.2 della Relazione sulla Gestione. Il patrimonio si alimenta con le entrate relative ai suoi investimenti, attualmente in depositi bancari e deve essere in grado di soddisfare gli impegni dei suoi iscritti fino all'estinzione dei diritti degli stessi. Ogni anno viene redatto il bilancio attuariale (allegato al presente bilancio) per verificare la tenuta delle riserve matematiche destinate a far fronte all'erogazione di tali integrazioni pensionistiche.

### C) Criteri di valutazione adottati

I principi contabili ed i criteri di valutazione applicati nella redazione del bilancio al 31.12.2024, invariati rispetto al precedente esercizio, sono sostanzialmente ispirati alla espressione del valore corrente delle attività iscritte nel patrimonio del Fondo, nella prospettiva della continuità dell'attività.

Il bilancio è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale,

finanziaria e l'andamento dell'esercizio. Ulteriori informazioni in merito all'andamento sono riportate nella relazione sulla gestione.

#### **c.1 - Crediti**

La valutazione dei crediti (sono presenti in bilancio solo quelli previdenziali, rappresentati da importi corrisposti agli iscritti per le uscite dalle linee garantite, per i quali siamo in attesa del rimborso da AXA MPS Assicurazioni Vita) avviene in base al loro presumibile valore di realizzo, che nella fattispecie corrisponde al loro valore nominale.

#### **c.2 - Debiti**

I debiti sono espressi al loro valore nominale, che è ritenuto rappresentativo del presumibile valore di estinzione.

#### **c.3 - Investimenti in fondi immobiliari**

Per la valutazione dei fondi di investimento chiusi e i FIA non quotati, viene utilizzata l'ultima valutazione comunicata dal gestore al Fondo disponibile alla data di bilancio; eventuali proventi o rimborsi sono portati in diminuzione del prezzo di NAV, fino alla comunicazione successiva.

#### **c.4 - Investimenti mobiliari**

Il valore di mercato è determinato come segue:

- i titoli quotati in mercati regolamentati o organizzati sono valutati al prezzo di mercato risultante dalle quotazioni rilevate alla fine dell'esercizio (ultimo giorno di Borsa aperta);
- i *forward* sono valutati alla differenza tra il valore di cambio a termine stabilito alla stipula del contratto e il valore dello stesso, calcolato utilizzando la curva dei tassi di cambio alla data di valutazione;
- i titoli espressi in valute estere sono convertiti al tasso di cambio di fine anno (ultimo giorno di Borsa aperta);
- le quote dei fondi comuni di investimento sono valutate al valore rilevato alla fine dell'esercizio (ultimo giorno di Borsa aperta).

#### **c.5 - Costi e ricavi comuni**

I costi e i ricavi comuni non attribuibili distintamente alle singole linee d'investimento sono stati suddivisi sulla base dei coefficienti di ripartizione del totale delle posizioni individuali maturate all'1.1.2024 risultanti dopo l'operazione straordinaria di switch.

#### **c.6 - Passività della gestione amministrativa**

Le passività della gestione amministrativa sono rilevate secondo il principio della competenza economica, in applicazione del principio di correlazione dei costi e dei ricavi dell'esercizio.

#### **c.7 - Oneri e proventi**

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

Per la loro determinazione sono stati utilizzati i seguenti criteri e procedure:

Proventi - Calcolo degli interessi attivi sui titoli e conti correnti, degli utili e delle perdite da realizzo e delle plusvalenze e minusvalenze sui valori mobiliari in rimanenza, sulla base della competenza economica.

Oneri - Per l'imposta sostitutiva si rinvia a quanto specificato in seguito al punto D.

**c.8 - Riclassificazioni**

Ai fini della comparabilità di bilancio si precisa che non si è reso necessario riclassificare alcuna posta del bilancio del precedente esercizio.

**D) Imposta sostitutiva**

Come previsto dalla Legge 190 del 23.12.2014 (c.d. legge di stabilità) all'art. 1 comma da 621 a 624, la voce 80 "Imposta sostitutiva" è stata calcolata nella misura del 20% sul risultato di gestione dei singoli comparti di investimento (con applicazione dell'aliquota ridotta pari al 12,5% nel caso di rendimenti da titoli di debito italiano o in strumenti collegati a Stati rientranti nella c.d. *white list*) ed è riportata nei debiti d'imposta.

**E) Compensi erogati agli amministratori e sindaci**

Nell'anno 2024 non sono stati erogati compensi agli Amministratori ed ai Sindaci.

**F) Categorie e composizione dei beneficiari del fondo**

I beneficiari delle prestazioni della Sezione Complementare alla data di chiusura dell'esercizio sono riepilogati nel seguente prospetto:

Attivi in servizio al 31.12.2024	n.	15.579
Personale non in servizio al 31.12.2024 in attesa di liquidazione	n.	4.043
<b>Totale iscritti</b>	<b>n.</b>	<b>19.622</b>
Iscritti con due comparti	n.	3.825
Iscritti con tre comparti	n.	41
<b>Totale posizioni</b>	<b>n.</b>	<b>23.529</b>

Per la dinamica delle posizioni nei vari comparti d'investimento il seguente prospetto evidenzia, oltre al numero delle nuove iscrizioni e delle uscite, anche i movimenti di *switch* al 01.01.2024:

Linea di investimento	Sicurezza	Progressione	Espansione	Garantita	Totale
<b>Posizioni al 31.12.2023</b>	<b>4.230</b>	<b>9.312</b>	<b>9.740</b>	<b>487</b>	<b>23.769</b>
Trasferiti da altre al 01.01.2024	679	666	127	0	1.472
Trasferiti ad altre al 01.01.2024	-72	-612	-665	-12	-1.361
Liquidati 2024	-396	-121	-104	-16	-637
Iscritti 2024	9	41	161	12	223
Ingressi nel comparto per cambio profilo/versamento TFR tacito	6	12	45	0	63
<b>Posizioni al 31.12.2024</b>	<b>4.456</b>	<b>9.298</b>	<b>9.304</b>	<b>471</b>	<b>23.529</b>

Gli iscritti della Sezione Integrativa a prestazione definita alla data di chiusura dell'esercizio sono così rappresentati:

Pensionati diretti	n.	626
Pensionati indiretti e di reversibilità	n.	558
<b>Totale pensionati</b>	<b>n.</b>	<b>1.184</b>
Cessati con diritto a trattamento differito	n.	3
<b>Totale differiti</b>	<b>n.</b>	<b>3</b>
Personale in servizio o al Fondo di solidarietà al 31.12.2024	n.	3
<b>Totale attivi</b>	<b>n.</b>	<b>3</b>
<b>Totale iscritti</b>	<b>n.</b>	<b>1.190</b>

### **G) Prospetti di riclassificazione dei quattro comparti**

I movimenti contabili e le singole componenti patrimoniali ed economiche della gestione previdenziale (entrate ed uscite) nonché della gestione finanziaria indiretta sono stati attribuiti al comparto di riferimento.

I movimenti contabili relativi agli investimenti diretti in essere all'1.01.2024, sono ripartiti sulla base dei criteri di assegnazione alle singole linee, stabiliti dal rapporto intercorrente tra i patrimoni iniziali dei singoli comparti al 24.10.2022, data di decorrenza delle nuove linee di investimento. I movimenti relativi agli investimenti diretti sottoscritti nel corrente anno sono stati ripartiti sulla base dei criteri di assegnazione alle singole linee, stabiliti tempo per tempo dalle delibere del Consiglio di Amministrazione.

Per effetto dei suddetti movimenti contabili, la composizione del patrimonio di ciascun comparto si è modificata rispetto al precedente esercizio in ragione della diversa dinamica delle gestioni previdenziali e delle gestioni finanziarie e dei movimenti di *switch*.

I punti 3.1 Stato Patrimoniale e 3.2 Conto Economico sono dettagliati come segue:

- nei paragrafi 3.3.1, 3.3.2, 3.3.3, 3.3.4, 3.3.5 e 3.3.6 sono forniti il Rendiconto Complessivo, il Rendiconto della fase di accumulo della Sezione Complementare e i Rendiconti delle singole linee di investimento che lo compongono;
- nel paragrafo 3.3.7 è riportato il Rendiconto della Sezione Integrativa a prestazione definita.

## 3.3.1 – Rendiconto complessivo

## Stato Patrimoniale

ATTIVITÀ FASE DI ACCUMULO	31/12/24	31/12/23	Variazioni
<b>10 Investimenti diretti</b>	<b>284.857.840</b>	<b>146.892.631</b>	<b>137.965.209</b>
10-b) Quote di fondi comuni di investimento immobiliare chiusi	61.508.888	6.095.590	55.413.298
10-c) Quote di fondi comuni di investimento mobiliare chiusi	30.902.020	-	30.902.020
10-d) Crediti di natura previdenziale	25.460	33.667	-8.207
10-g) Depositi bancari	178.025.663	127.232.311	50.793.352
10-m) Quote di O.I.C.R.	14.395.809	13.531.063	864.746
<b>20 Investimenti in gestione</b>	<b>1.934.337.219</b>	<b>1.754.205.571</b>	<b>180.131.648</b>
20-a) Depositi bancari	81.131.465	80.912.958	218.507
20-c) Titoli emessi da Stati o da organismi internazionali	579.053.329	602.499.409	-23.446.080
20-d) Titoli di debito quotati	292.641.809	285.273.978	7.367.831
20-e) Titoli di capitale quotati	516.637.366	495.195.512	21.441.854
20-h) Quote di O.I.C.R.	96.805.169	95.129.027	1.676.142
20-l) Ratei e risconti attivi	8.090.765	7.262.105	828.660
20-n) Altre attività della gestione finanziaria	335.803.017	150.067.444	185.735.573
20-o) Proventi maturati e non riscossi	6.207.811	12.548.439	-6.340.628
20-p) Polizza assicurativa garantita	7.534.300	7.654.450	-120.150
20-r) Valutazione e Margini futures e opzioni	10.432.188	17.662.249	-7.230.061
<b>30 Garanzie di risultato acquisite sulle posizioni individuali</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>40 Attività della gestione amministrativa</b>	<b>989.813</b>	<b>1.076.025</b>	<b>-86.212</b>
40-a) Cassa e depositi bancari	767.566	41.969	725.597
40-d) Altre attività della gestione amministrativa	222.247	1.034.056	-811.809
<b>50 Crediti di imposta</b>	<b>89.275</b>	<b>4.423.487</b>	<b>-4.334.212</b>
<b>TOTALE ATTIVITÀ FASE DI ACCUMULO</b>	<b>2.220.274.147</b>	<b>1.906.597.714</b>	<b>313.676.433</b>
	<b>31/12/24</b>	<b>31/12/23</b>	<b>Variazioni</b>
<b>10 Passività della gestione previdenziale</b>	<b>15.966.638</b>	<b>14.543.951</b>	<b>1.422.687</b>
10-a) Debiti della gestione previdenziale	15.966.638	14.543.951	1.422.687
<b>20 Passività della gestione finanziaria</b>	<b>357.682.848</b>	<b>160.042.026</b>	<b>197.640.822</b>
20-d) Altre passività della gestione finanziaria	357.682.848	160.042.026	197.640.822
<b>30 Garanzie di risultato riconosciute sulle posizioni individuali</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>40 Passività della gestione amministrativa</b>	<b>223.989</b>	<b>256.118</b>	<b>-32.129</b>
40-b) Altre passività della gestione amministrativa	223.989	256.118	-32.129
<b>50 Debiti di imposta</b>	<b>20.908.720</b>	<b>2.405.589</b>	<b>18.503.131</b>
<b>TOTALE PASSIVITÀ FASE DI ACCUMULO</b>	<b>394.782.195</b>	<b>177.247.684</b>	<b>217.534.511</b>
<b>100 Attivo netto destinato alle prestazioni</b>	<b>1.825.491.952</b>	<b>1.729.350.030</b>	<b>96.141.922</b>
<b>CONTI D'ORDINE</b>	<b>168.497.095</b>	<b>-</b>	<b>168.497.095</b>

**Conto economico**

	31/12/24	31/12/23	Variazioni
<b>10 Saldo della gestione previdenziale</b>	<b>-6.464.970</b>	<b>121.999.873</b>	<b>-128.464.843</b>
10-a) Contributi per le prestazioni	97.245.075	235.183.865	-137.938.790
10-b) Anticipazioni	-27.346.089	-23.761.006	-3.585.083
10-c) Trasferimenti e riscatti	-53.658.433	-64.915.053	11.256.620
10-d) Trasformazioni in rendita	-488.984	-211.276	-277.708
10-e) Erogazioni in forma di capitale	-13.073.453	-14.699.753	1.626.300
10-g) Prestazioni periodiche	-9.143.086	-9.596.004	452.918
10-h) Altre uscite previdenziali	-156.134.343	-155.434.993	-699.350
<b>20 Risultato della gestione finanziaria diretta</b>	<b>4.587.256</b>	<b>1.406.439</b>	<b>3.180.817</b>
20-a) Dividendi	2.574.000	894.909	1.679.091
20-b) Utili e perdite da realizzo	763.866	481.535	282.331
20-c) Plusvalenze e minusvalenze	1.249.390	29.995	1.219.395
<b>30 Risultato della gestione finanziaria indiretta</b>	<b>119.427.766</b>	<b>149.971.900</b>	<b>-30.544.134</b>
30-a) Dividendi e interessi	35.721.525	33.161.390	2.560.135
30-b) Profitti e perdite da operazioni finanziarie	83.706.241	116.810.510	-33.104.269
<b>40 Oneri di gestione</b>	<b>-2.216.221</b>	<b>-2.436.481</b>	<b>220.260</b>
40-a) Società di gestione	-1.207.236	-1.446.405	239.169
40-b) Depositario	-327.891	-293.158	-34.733
40-c) Polizza assicurativa	-636.745	-641.321	4.576
40-d) Contributo di vigilanza	-44.349	-55.597	11.248
<b>50 Margine della gestione finanziaria (20)+(30)+(40)</b>	<b>121.798.801</b>	<b>148.941.858</b>	<b>-27.143.057</b>
<b>60 Saldo della gestione amministrativa</b>	<b>3.681.679</b>	<b>3.481.953</b>	<b>199.726</b>
60-a) Contributi destinati a copertura oneri amministrativi	867.695	820.267	47.428
60-b) Oneri per servizi amministrativi acquistati da terzi	-270.517	-197.173	-73.344
60-c) Spese generali ed amministrative	-270.101	-314.261	44.160
60-g) Oneri e proventi diversi	3.354.602	3.173.120	181.482
<b>70 Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni ante imposta sostitutiva (10)+(50)+(60)</b>	<b>119.015.510</b>	<b>274.423.684</b>	<b>-155.408.174</b>
<b>80 Imposta sostitutiva</b>	<b>-22.873.588</b>	<b>-29.332.601</b>	<b>6.459.013</b>
<b>Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni (70)+(80)</b>	<b>96.141.922</b>	<b>245.091.083</b>	<b>-148.949.161</b>

### Informazioni sul riparto delle poste comuni

Le poste direttamente imputabili alla gestione di ciascun comparto sono state assegnate per intero alla corrispondente linea di investimento. Le poste comuni, sia patrimoniali che economiche, sono state invece ripartite tra i singoli comparti in proporzione al patrimonio all'1.01.2024 per effetto della ordinaria attività di *switch*.

Per consentirne una analisi organica si riporta di seguito il saldo aggregato di ciascuna voce comune, altrimenti ricostruibile solo attraverso la sommatoria della quota parte attribuita a ciascuno dei quattro comparti in cui è suddiviso il patrimonio della Sezione Complementare del Fondo.

Le percentuali di ripartizione sono le seguenti:

Comparto	Patrimonio al 01.01.2024	% di riparto
LINEA SICUREZZA	399.910.260	24,43
LINEA PROGRESSIONE	750.543.020	45,84
LINEA ESPANSIONE	479.306.218	29,27
LINEA GARANTITA	7.467.156	0,46
<b>Totale</b>	<b>1.637.226.654</b>	<b>100,00</b>

### Informazioni sullo Stato Patrimoniale

#### Attività

**10 – Investimenti diretti** € 284.857.840

**b) Quote di fondi comuni di investimento immobiliare chiusi** € 61.508.888

La voce è rappresentata dalla valutazione all'ultimo valore quota ufficiale disponibile alla data di bilancio, comunicato dalle società di gestione, degli investimenti effettuati nei fondi immobiliari chiusi. L'incremento di 55.413.298 euro è rappresentato nella seguente tabella:

Descrizione	Anno 2024	Anno 2023	Proventi/Oneri	Plus/Minus	Variazione
Fondo Infrastrutture per la Crescita-ESG	34.586.441			586.441	34.586.441
Coima ESG City Impact Fund	11.440.727			576.817	11.440.727
Fondo Geras 2	9.957.947		86245,88	-42.053	9.957.947
Tages Helios	5.523.773	6.095.590	927.028	-571.817	-571.817
<b>Totale</b>	<b>61.508.888</b>	<b>6.095.590</b>	<b>1.013.273</b>	<b>549.388</b>	<b>55.413.298</b>

La variazione positiva di 549.388 euro al valore di mercato dei titoli è imputata in contropartita alla voce 20c) del conto economico. Si segnala che tale investimento rientra nei limiti quantitativi e qualitativi previsti dall'art. 5 comma 2 lettera a) del D.M. 62/2007 del Ministero dell'Economia e delle Finanze.

Per la composizione complessiva degli investimenti si fa rinvio al punto 20 – Investimenti in gestione.

**c) Quote di fondi comuni di investimento mobiliare chiusi** € 30.902.020

La voce è rappresentata dalla valutazione all'ultimo valore quota ufficiale, comunicato dalle società di gestione dei Fondi sotto dettagliati.

I fondi, sottoscritti a seguito delle delibere del C.d.A del 2024 come descritto nel paragrafo 2.4, hanno registrato Plus/Minus realizzate nell'anno come rappresentato nella seguente tabella:

Descrizione	Anno 2024	Anno 2023	Proventi /Oneri	Plus/Minus	Variazione
Tikehau Fondo Per l'Economia Reale Italiana II	4.665.069		-44.333	243.955	4.665.069
Ardian Infrastructure Fund VI	5.537.816		-179.502		5.537.816
Tages Helios Net Zero	18.815.604		-25.572	-424.085	18.815.604
Finint Fondo PMI Italia III	1.883.532		-	15.387	1.883.532
<b>Totale</b>	<b>30.902.020</b>	<b>0</b>	<b>-249.407</b>	<b>-164.743</b>	<b>30.902.020</b>

#### d) Crediti di natura previdenziale € 25.460

Descrizione	Anno 2024	Anno 2023
Crediti verso AXA di natura previdenziale	25.460	33.667
<b>Totale</b>	<b>25.460</b>	<b>33.667</b>

La voce comprende i crediti verso AXA MPS Assicurazioni Vita che sono rappresentati da importi erogati agli iscritti per le uscite relative ad anticipazioni e prestazioni dalla linea Garantita gestita dalla stessa, corrisposti dalla compagnia tra fine gennaio e i primi giorni di febbraio 2025.

#### g) Depositi bancari € 178.025.663

La voce comprende la liquidità in essere presso il depositario BNP Paribas SA per la gestione diretta per 157.487.438 euro, la liquidità che il Fondo detiene per il pagamento delle pensioni sul conto dedicato pari a 1.797.239 euro (91.449.277 euro nel 2023) e la liquidità che il Fondo detiene per il pagamento agli iscritti a fronte di prestazioni e anticipazioni effettuate nel gennaio 2025 per 18.740.986 euro (11.272.923 euro nel 2023).

L'incremento rispetto al 2023 è dovuto per il conto raccolta alla maggior entità delle posizioni da liquidare che trova il controvalore nei debiti. L'aumento rispetto all'anno precedente per i conti presso il Depositario deriva dalla provvista relativa agli impegni sottoscritti sui FIA, nonché dall'apertura su indicazione dell'Advisor di un nuovo conto relativo alla Sezione Integrativa (avvenuta a novembre 2024) su cui sono stati trasferiti 84.000.000 di euro, che erano depositati precedentemente presso Banca MPS.

#### m) Quote di O.I.C.R. € 14.395.809

La voce è rappresentata dalla valutazione all'ultimo valore quota ufficiale, comunicato dalle società di gestione dei fondi mobiliari chiusi classificati in "investimento diretto". La plusvalenza di 864.746 euro rappresentata nella seguente tabella è imputata in contropartita alla voce 20c) del conto economico.

Descrizione	Anno 2024	Anno 2023	Proventi/Oneri	Plus/Minus	Variazione
Alcentra European Loan Class II G EUR	6.308.791	5.828.362		480.429	480.429
BaringsEuropean Loan Fund Accumulating	6.062.391	5.685.717		376.674	376.674
Scor Euro Loans	2.024.627	2.016.984	132.551	7.643	7.643
<b>Totale</b>	<b>14.395.809</b>	<b>13.531.063</b>	<b>132.551</b>	<b>864.746</b>	<b>864.746</b>

## 20 – Investimenti in gestione € 1.934.337.219

Gli investimenti indiretti dei comparti finanziari dal 24 ottobre 2022 sono stati affidati in gestione:

Per la linea Sicurezza:

- Mandato obbligazionario governativo passivo assegnato a DWS International GmbH;
- Mandato obbligazionario governativo attivo assegnato a Eurizon Capital SGR S.p.A.;
- Mandato corporate attivo assegnato a Vontobel Asset Management S.A. Milan Branch;
- Mandato tactical allocator assegnato ad Azimut Capital Management Sgr S.p.A..

Per la linea Progressione:

- Mandato obbligazionario governativo passivo assegnato ad Amundi SGR S.p.A.;
- Mandato obbligazionario governativo attivo assegnato a Goldman Sachs Bank Europe SE Milan Branch;
- Mandato corporate attivo assegnato a Generali Asset Management S.p.A.;
- Mandato azionario passivo assegnato a DWS International GmbH;
- Mandato tactical allocator assegnato a Candriam.

Per la linea Espansione:

- Mandato obbligazionario governativo passivo assegnato a Amundi SGR S.p.A.;
- Mandato corporate attivo assegnato a Vontobel Asset Management S.A. Milan Branch;
- Mandato azionario passivo assegnato a Pictet Asset Management;
- Mandato azionario attivo assegnato a Azimut Investments S.A.

Per la gestione del comparto assicurativo è stata stipulata un'apposita convenzione con AXA MPS Assicurazione Vita S.p.A..

L'incremento della voce Investimenti in gestione per 180,1 milioni di euro è imputabile al risultato positivo della gestione finanziaria diretta (pari a 4,6 milioni di euro) e della gestione finanziaria indiretta (pari a 119,4 milioni di euro) che trovano corrispondenza nelle voci 20) e 30) del conto economico.

Le voci principalmente interessate all'incremento degli investimenti in gestione sono la voce 20d) "Titoli di debito quotati" per 7,3 milioni di euro, la voce 20e) "Titoli di capitale quotati" per 21,4 milioni di euro, la voce 20h) "Quote di O.I.C.R." per 1,6 milioni di euro, la voce 20n) "Altre attività della gestione finanziaria" per 185,7 milioni di euro; è diminuita invece la voce 20c) Titoli emessi da Stati o da organismi internazionali per 23,4 milioni di euro, la voce 20o) "Proventi maturati e non riscossi" per 6,3 milioni di euro. Tali variazioni sono determinate dall'andamento positivo dei modelli gestionali di investimento, come riportato al paragrafo 2.3 della Relazione sulla Gestione. La voce 20p) "Polizza assicurativa garantita" ha avuto un decremento di 0,1 milioni di euro per effetto della gestione ordinaria di versamenti e prelevamenti, nonché la rivalutazione al tasso minimo garantito. Le caratteristiche dei mandati di gestione e la descrizione della convenzione assicurativa, nonché la composizione del patrimonio è riportata nei paragrafi relativi a ciascuna linea di investimento.

La voce 20r) "Valutazioni e margini su futures e opzioni" ha avuto un decremento di 7,2 milioni euro per effetto delle attività attuate dai gestori finanziari.

## 40 – Attività della gestione amministrativa € 989.813

### a) Cassa e depositi bancari € 767.566

La voce corrisponde ai crediti verso banche per interessi attivi accreditati nei primi giorni del 2025, oltre al saldo della giacenza di cassa di cui si è dotato il Fondo per far fronte a piccole spese.

**d) Altre attività della gestione amministrativa** € 222.247

La voce è composta prevalentemente per euro 165.905 dai Crediti verso Gestori e per euro 30.457 dai crediti nei confronti di Banca MPS per il pagamento delle spese amministrative ai sensi dell'art. 39 dello Statuto. Il rimborso è avvenuto nei primi giorni del 2025.

**50 – Crediti di imposta** € 89.275

La voce 50 espone un saldo netto residuo di euro 89.275 generato dal credito di imposta degli esercizi precedenti, acquisito dal Fondo/ex Banca BNA.

***Passività*****10 – Passività della gestione previdenziale** € 15.966.638**a) Debiti della gestione previdenziale** € 15.966.638

La voce è composta prevalentemente dal debito nei confronti degli iscritti per prestazioni e anticipazioni di competenza dell'esercizio, pagate nel 2025, nonché dal debito verso l'Erario per le ritenute effettuate, versate nel gennaio 2025.

**20 – Passività della gestione finanziaria** € 357.682.848**d) Altre passività della gestione finanziaria** € 357.682.848

La voce è composta per euro 332.024.773 da debiti per operazioni da regolare, per euro 25.320.725 da debiti su forward pending e per euro 337.350 da debiti per commissioni di gestione.

**40 – Passività della gestione amministrativa** € 223.989**b) Altre passività della gestione amministrativa** € 223.989

La voce è composta prevalentemente dalla voce altri debiti per euro 75.980 relativa a sinistri per premorienza incassati da liquidare e dai debiti verso fornitori per euro 147.973, pagati nel 2025.

**50 – Debiti di imposta** € 20.908.720

La voce 50 si riferisce al debito di imposta sostitutiva della linea Garantita e delle linee finanziarie generato per effetto dell'andamento positivo della gestione.

**100 – Attivo netto destinato alle prestazioni** € 1.825.491.952

Il patrimonio netto destinato alle prestazioni al 31.12.2024 risulta pari a 1.825 milioni di euro ed è rappresentato dalle attività del Fondo al netto delle passività. L'attivo netto ha evidenziato un incremento nell'anno di euro 96,1 milioni di euro, risultante dalle componenti economiche e finanziarie commentate ai paragrafi successivi.

Il suddetto patrimonio risulta suddiviso in quote, il cui numero è stato determinato dividendo l'attivo netto destinato alle prestazioni di ciascun comparto per il valore unitario delle quote stesse.

Comparto	Numero quote	Valore unitario Euro	Valore complessivo Euro	Incidenza sul totale
Sezione integrativa	-	-	86.231.915	4,72%
Linea Sicurezza	35.760.214,85	10,741	384.106.900	21,04%
Linea Progressione	69.674.670,06	11,511	802.050.105	43,94%
Linea Espansione	43.716.160,72	12,484	545.764.122	29,90%
Linea Garantita	484.021,78	15,162	7.338.910	0,40%
<b>Totale</b>			<b>1.825.491.952</b>	<b>100,00%</b>

### Conti d'ordine

**€ 168.497.095**

A seguito della sottoscrizione dei FIA come riportato in dettaglio al paragrafo 2.4 – La composizione del patrimonio, al 31.12.2024 sono presenti i seguenti conti d'ordine relativi agli impegni deliberati ma non ancora versati:

Denominazione del FIA	ISIN / LEI code FIA	Delibera CDA	Investimento deliberato	Impegno residuo
Fondo PMI Italia III	IT0005531048	02/02/24	10.000.000	8.131.855
Tikehau Italian Real Economy II	IT0005559304	02/02/24	15.000.000	10.578.886
COIMA ESG City Impact Fund	IT0005391880	02/02/24	30.000.000	19.136.090
Fondo Infrastrutture per la Crescita - ESG	IT0005399768	02/02/24	40.000.000	6.000.000
Tages Helios Net Zero	IT0005507162	02/02/24	30.000.000	10.188.080
Eurazeo Private Debt VII SCSp SICAV-RAIF-Unlevered Compartment (A2)	LU2797544843	21/11/24	20.000.000	20.000.000
Pantheon Global Secondary Fund VIII	213800TOD88QKFBZU22	21/11/24	20.000.000	20.000.000
IK X Fund	2138009G8885COK9GR62	21/11/24	20.000.000	20.000.000
Investindustrial VIII SCSP	213800HZV814VWXOVK22	21/11/24	10.000.000	10.000.000
ANTIN INFRASTRUCTURE PARTNERS V FEEDER, SCA, SICAV-RAIF	213800N89TF7G1DVDS24	21/11/24	25.000.000	25.000.000
ARDIAN Infrastructure Fund VI Feeder S.C.A., SICAV-RAIF (A)	LU2743714045	21/11/24	25.000.000	19.462.185
<b>Totale</b>			<b>245.000.000</b>	<b>168.497.095</b>

**Informazioni sul Conto Economico**

**10 – Saldo della gestione previdenziale** € -6.464.970

**a) Contributi per le prestazioni** € 97.245.075

La voce è formata dai seguenti saldi:

Voce	Anno 2024	Anno 2023
Contributi aziendali	20.959.497	18.997.607
Contributi dei dipendenti	23.426.275	21.917.034
Contributi del TFR	51.975.156	47.723.436
Trasferimenti da altri fondi	641.220	146.487.044
TFR Progresso	242.927	58.744
<b>Totale contributi di competenza</b>	<b>97.245.075</b>	<b>235.183.865</b>

I contributi, come richiamato al punto A Informazioni Generali, sono stati incassati con il principio di cassa. Da un lato, a fronte del rinnovo del CCNL si è verificato un aumento dei contributi degli iscritti; dall'altro, i trasferimenti per incorporazione di altri fondi e le ricongiunzioni di posizioni di previdenza complementare, si sono completati nel 2023.

**b) Anticipazioni** € -27.346.089

La voce riguarda il pagamento delle anticipazioni di cui al d.lgs. 252/2005, riportato in dettaglio al punto 2.7 della relazione sulla gestione; dalla seguente tabella risulta il confronto con l'esercizio precedente:

Causali	Anno 2024	Anno 2023
Acquisto o costruzione prima casa di abitazione iscritto/figli	9.023.168	7.645.121
Manuten./ristrutt. prima casa di abitazione iscritto/figli	3.017.717	3.749.956
Spese sanitarie e congedi parentali	384.772	267.407
Esigenze personali	14.920.432	12.098.522
<b>Totale</b>	<b>27.346.089</b>	<b>23.761.006</b>

**c) Trasferimenti e riscatti** €-53.658.433

La voce 10-c) "Trasferimenti e riscatti" risulta così composta:

Voce	Anno 2024	Anno 2023
Rate RITA	32.513.773	29.987.417
Riscatti	16.104.114	27.260.343
Trasferimenti ad altri fondi	5.040.546	7.667.293
<b>Totale</b>	<b>53.658.433</b>	<b>64.915.053</b>

Delle 3.800 posizioni liquidate, 217 sono riscatti immediati, 62 sono riscatti totali per decesso o invalidità, 123 sono riscatti parziali e 1 riscatto immediato parziale, 3.308 sono rate RITA e 89 sono trasferimenti in uscita.

**d) Trasformazioni in rendita** € -488.984

La voce rappresenta gli importi trasferiti ad AXA MPS Assicurazioni Vita S.p.A. per l'erogazione della prestazione in rendita. Nel corso del 2024 si sono avute 5 nuove attivazioni di rendita (2 nel precedente esercizio).

**e) Erogazione in forma di capitale** € -13.073.452

La voce si riferisce alle prestazioni in forma di capitale erogate agli iscritti in possesso dei requisiti utili all'accesso alla prestazione previdenziale pubblica e che, cessati dal servizio nelle Aziende di riferimento, ne hanno fatto richiesta nel corso dell'esercizio.

Nel 2024 sono state liquidate 196 posizioni, 229 nell'esercizio precedente.

**g) Prestazioni periodiche** € -9.143.086

La voce 10-g) "Erogazioni in forma di rendite" si riferisce alle quote di pensione pagate agli iscritti della Sezione Integrativa del Fondo.

**h) Altre uscite previdenziali** € -156.134.343

La voce rappresenta prevalentemente la movimentazione in uscita dai comparti d'investimento conseguenti allo *switch* annuale che ha avuto effetto con decorrenza 1.1.2024.

**i) Altre entrate previdenziali** € 156.134.343

La voce rappresenta la movimentazione in uscita dai comparti d'investimento conseguenti allo *switch* annuale che ha avuto effetto con decorrenza 1.1.2024.

**20 – Risultato della gestione finanziaria diretta** € 4.587.256

La voce è costituita dai proventi e oneri derivanti dalla gestione della liquidità, e dai risultati dei fondi di investimento.

**a) Dividendi** €2.574.000

Voce	Anno 2024	Anno 2023
Oneri bancari	-58	-27
Interessi Passivi conto ordinario	-	-42
Interessi depositi bancari Gestione Diretta	2.082.179	549.380
Proventi – Fondo Scor	132.552	69.325
Interessi attivi conto ordinario	359.327	276.273
<b>Totale</b>	<b>2.574.000</b>	<b>894.909</b>

**b) Utili e perdite da realizzo** € 763.866

La voce costituisce il risultato di competenza dell'esercizio dovuto ai proventi ricevuti dai Fondi Tages Helios e Geras 2, al netto degli oneri di ingresso per le sottoscrizioni dei nuovi FIA.

**c) Plusvalenze e minusvalenze** **€ 1.249.390**

La voce costituisce il risultato di competenza dell'esercizio dovuto:

- alla valutazione dell'investimento nei fondi immobiliari chiusi, che è risultata positiva per euro 549.388 (negativo per euro -1.261.592 nel 2023);

Descrizione	Plus/Minus 2024	Plus/Minus 2023
Fondo Infrastrutture per la Crescita – ESG	586.441	-
Coima ESG City Impact Fund	576.817	-
Fondo Geras 2	-42.053	-
Tages Helios	-571.817	-1.261.592
<b>Totale</b>	<b>549.388</b>	<b>-1.261.592</b>

- alla valutazione dell'investimento nei fondi mobiliari chiusi, che è risultata negativa per euro -164.743 (nulla nel 2023);

Descrizione	Plus/Minus 2024	Plus/Minus 2023
Tikehau Fondo Per l'Economia Reale Italiana II	243.955	
Ardian Infrastructure Fund VI		
Tages Helios Net Zero	-424.085	
Finint Fondo PMI Italia III	15.387	
<b>Totale</b>	<b>-164.743</b>	

- alla valutazione degli investimenti in O.I.C.R che complessivamente è risultata positiva per euro 864.746 (positiva per euro 1.291.587 nel 2023).

Descrizione	Plus/Minus 2024	Plus/Minus 2023
Alcentra European Loan Class II G EUR	480.429	610.942
BaringsEuropean Loan Fund Accumulating	376.674	543.655
Scor Euro Loans	7.643	136.990
<b>Totale</b>	<b>864.746</b>	<b>1.291.587</b>

**30 – Risultato della gestione finanziaria indiretta****€ 119.427.766**

L'importo complessivo rappresenta la risultante economica del patrimonio mobiliare del Fondo oggetto di separati contratti/mandati di gestione, nonché delle polizze con la AXA MPS Assicurazioni Vita S.p.A..

Le voci 30 a) e b) sono così composte:

<b>Descrizione</b>	<b>Dividendi e interessi</b>	<b>Profitti e perdite da operazioni finanziarie</b>
Titoli di Stato	13.717.504	7.061.311
Titoli di Debito quotati	12.511.564	12.071.807
Titoli di Capitale quotati	7.548.136	111.832.516
Quote di OICR	-	9.818.360
Depositi bancari	1.944.321	5.101.506
Futures	-	-1.790.889
Risultato della gestione cambi	-	-60.605.360
Bonus CSDR	-	2.719
Commissioni di negoziazione	-	- 23.629
Proventi da retrocessioni	-	65.173
Rendimenti polizze garantite	-	180.127
Differenziale derivati swap	-	41.534
Proventi diversi	-	32.209
Altri costi	-	-81.143
<b>Totale</b>	<b>35.721.525</b>	<b>83.706.241</b>

I Proventi da retrocessioni per euro 65.173 si riferiscono alle somme riconosciute dai gestori finanziari sulle quote di propri OICVM detenuti in portafoglio all'interno dei mandati di gestione, in coerenza con la normativa di riferimento.

Nell'esercizio precedente la voce "Dividendi e interessi" presentava un saldo positivo di euro 33.161.390 mentre la voce "Profitti e perdite da operazioni finanziarie" presentava un saldo positivo di euro 116.810.510.

I risultati positivi e negativi, esposti nelle due suddette voci, sono da attribuire all'andamento dei mercati finanziari, per il quale si rimanda al paragrafo 2.3 della relazione sulla gestione.

**40 – Oneri di gestione****€ -2.216.221**

L'importo complessivo comprende gli oneri dei gestori finanziari, le commissioni di depositario, la polizza assicurativa di premiorienza ed il contributo di Vigilanza COVID.

**a) Società di gestione****€ -1.207.236**

La voce comprende gli oneri in termini di commissioni o provvigioni come previsto nelle convenzioni dei diversi mandati/gestori finanziari attivi dal 24.10.2022.

**b) Depositario** € -327.891

La voce comprende le commissioni riconosciute per il servizio di depositario a BNP Paribas SA.

Come previsto dall'art. 39 dello Statuto, è stato chiesto il rimborso alla Banca MPS, insieme alle altre Spese amministrative da recuperare, come risultante dalla voce 60-a "Contributi destinati a copertura oneri amministrativi"; gli importi vengono inseriti nella richiesta di rimborso al ricevimento delle relative fatture.

**c) Polizza assicurativa** € -636.745

La voce espone il premio della polizza di premorienza e invalidità stipulata con la Poste Vita S.p.A.

**d) Contributo di vigilanza** € -44.349

La voce rappresenta l'onere per il contributo a favore della COVIP.

**60 – Saldo della gestione amministrativa** € 3.681.679**a) Contributi destinati a copertura oneri amministrativi** € 867.695

Nel corso dell'esercizio le entrate a copertura degli oneri del depositario e le spese amministrative a carico di Banca MPS sono stati pari a euro 867.695.

**b) Oneri per servizi amministrativi acquistati da terzi** € -270.517

La voce rappresenta il costo del Service incaricato della gestione amministrativa.

**c) Spese generali ed amministrative** € -270.101

La voce si suddivide nelle seguenti poste:

<b>Descrizione</b>	<b>Importo</b>
Spese consulenza per advisor finanziario, etico e assicurativo	-120.135
Assicurazioni	-45.232
Revisione interna - Direttiva IORP II	-33.000
Spese hardware e software	-17.965
Compensi Società di Revisione	-17.824
Spese legali e notarili	-9.592
Compensi ad attuari	-9.515
Spese di assistenza e manutenzione	-7.888
Spese grafiche e tipografiche	-3.562
Spese varie	-2.238
Spese pubblicazione bando di gara	-1.830
Spese promozionali	-732
Vidimazioni e certificazioni	-566
Bolli e Postali	-22
<b>Totale</b>	<b>-270.101</b>

**g) Oneri e proventi diversi** € 3.354.602

La voce si compone come da dettaglio presentato di seguito:

<b>Descrizione</b>	<b>Importo</b>
Commissioni e spese bancarie	-20
Interessi attivi bancari	3.251.653
Sopravvenienze attive	102.969
<b>Totale</b>	<b>3.354.602</b>

**Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni** € 96.141.922

Il patrimonio complessivo ha registrato nel corso degli ultimi due esercizi le seguenti variazioni:

Attivo netto destinato alle prestazioni al 31.12.2022		1.484.258.947
Contributi versati	88.638.077	
Trasferimenti in ingresso	146.487.044	
TFR Progresso	58.744	
Prestazioni erogate	-113.183.992	
Saldo della gestione previdenziale	121.999.873	
Risultato netto dell'esercizio	123.091.210	
Incremento patrimoniale dell'esercizio	245.091.083	245.091.083
Attivo netto destinato alle prestazioni al 31.12.2023		1.729.350.030
Attivo netto destinato alle prestazioni al 31.12.2023		1.729.350.030
Contributi versati	96.360.928	
Trasferimenti in ingresso	641.220	
TFR Progresso	242.927	
Prestazioni erogate	-103.710.045	
Saldo della gestione previdenziale	-6.464.970	
Risultato netto dell'esercizio	102.606.892	
Incremento patrimoniale dell'esercizio	96.141.922	96.141.922
Attivo netto destinato alle prestazioni al 31.12.2024		1.825.491.952

La variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni è stata di euro 96.141.922, rispetto alla variazione di euro 245.091.083 dell'esercizio 2023, con un decremento di euro 148.949.161.

Il risultato netto dell'esercizio di euro 96.141.922 è imputabile principalmente al risultato positivo della gestione finanziaria.

## 3.3.2 – Rendiconto - Sezione Complementare

## Stato Patrimoniale

ATTIVITÀ FASE DI ACCUMULO	31/12/24	31/12/23	Variazioni
<b>10 Investimenti diretti</b>	<b>199.060.601</b>	<b>55.443.354</b>	<b>143.617.247</b>
10-b) Quote di fondi comuni di investimento immobiliare chiusi	61.508.888	6.095.590	55.413.298
10-c) Quote di fondi comuni di investimento mobiliare chiusi	30.902.020	-	30.902.020
10-d) Crediti di natura previdenziale	25.460	33.667	-8.207
10-g) Depositi bancari	92.228.424	35.783.034	56.445.390
10-m) Quote di O.I.C.R.	14.395.809	13.531.063	864.746
<b>20 Investimenti in gestione</b>	<b>1.934.337.219</b>	<b>1.754.205.571</b>	<b>180.131.648</b>
20-a) Depositi bancari	81.131.465	80.912.958	218.507
20-c) Titoli emessi da Stati o da organismi internazionali	579.053.329	602.499.409	-23.446.080
20-d) Titoli di debito quotati	292.641.809	285.273.978	7.367.831
20-e) Titoli di capitale quotati	516.637.366	495.195.512	21.441.854
20-h) Quote di O.I.C.R.	96.805.169	95.129.027	1.676.142
20-l) Ratei e risconti attivi	8.090.765	7.262.105	828.660
20-n) Altre attività della gestione finanziaria	335.803.017	150.067.444	185.735.573
20-o) Proventi maturati e non riscossi	6.207.811	12.548.439	-6.340.628
20-p) Polizza assicurativa garantita	7.534.300	7.654.450	-120.150
20-r) Valutazione e Margini futures e opzioni	10.432.188	17.662.249	-7.230.061
<b>30 Garanzie di risultato acquisite sulle posizioni individuali</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>40 Attività della gestione amministrativa</b>	<b>318.677</b>	<b>151.979</b>	<b>166.698</b>
40-a) Cassa e depositi bancari	96.430	41.969	54.461
40-d) Altre attività della gestione amministrativa	222.247	110.010	112.237
<b>50 Crediti di imposta</b>	<b>-</b>	<b>4.334.212</b>	<b>-4.334.212</b>
<b>TOTALE ATTIVITÀ FASE DI ACCUMULO</b>	<b>2.133.716.497</b>	<b>1.814.135.116</b>	<b>319.581.381</b>
<b>PASSIVITÀ FASE DI ACCUMULO</b>			
<b>10 Passività della gestione previdenziale</b>	<b>15.640.903</b>	<b>14.204.729</b>	<b>1.436.174</b>
10-a) Debiti della gestione previdenziale	15.640.903	14.204.729	1.436.174
<b>20 Passività della gestione finanziaria</b>	<b>357.682.848</b>	<b>160.042.026</b>	<b>197.640.822</b>
20-d) Altre passività della gestione finanziaria	357.682.848	160.042.026	197.640.822
<b>30 Garanzie di risultato riconosciute sulle posizioni individuali</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>40 Passività della gestione amministrativa</b>	<b>223.989</b>	<b>256.118</b>	<b>-32.129</b>
40-b) Altre passività della gestione amministrativa	223.989	256.118	-32.129
<b>50 Debiti di imposta</b>	<b>20.908.720</b>	<b>2.405.589</b>	<b>18.503.131</b>
<b>TOTALE PASSIVITÀ FASE DI ACCUMULO</b>	<b>394.456.460</b>	<b>176.908.462</b>	<b>217.547.998</b>
<b>100 Attivo netto destinato alle prestazioni</b>	<b>1.739.260.037</b>	<b>1.637.226.654</b>	<b>102.033.383</b>
<b>CONTI D'ORDINE</b>	<b>168.497.095</b>	<b>-</b>	<b>168.497.095</b>

**Conto economico**

	31/12/24	31/12/23	Variazioni
<b>10 Saldo della gestione previdenziale</b>	<b>2.678.116</b>	<b>32.735.854</b>	<b>-30.057.738</b>
10-a) Contributi per le prestazioni	97.245.075	136.323.842	-39.078.767
10-b) Anticipazioni	-27.346.089	-23.761.006	-3.585.083
10-c) Trasferimenti e riscatti	-53.658.433	-64.915.053	11.256.620
10-d) Trasformazioni in rendita	-488.984	-211.276	-277.708
10-e) Erogazioni in forma di capitale	-13.073.453	-14.699.753	1.626.300
10-g) Prestazioni periodiche	-	-	-
10-h) Altre uscite previdenziali	-156.134.343	-155.434.993	-699.350
<b>20 Risultato della gestione finanziaria diretta</b>	<b>4.587.264</b>	<b>1.406.444</b>	<b>3.180.820</b>
20-a) Dividendi	2.574.008	894.914	1.679.094
20-b) Utili e perdite da realizzo	763.866	481.535	282.331
20-c) Plusvalenze e minusvalenze	1.249.390	29.995	1.219.395
<b>30 Risultato della gestione finanziaria indiretta</b>	<b>119.427.766</b>	<b>149.971.900</b>	<b>-30.544.134</b>
30-a) Dividendi e interessi	35.721.525	33.161.390	2.560.135
30-b) Profitti e perdite da operazioni finanziarie	83.706.241	116.810.510	-33.104.269
<b>40 Oneri di gestione</b>	<b>-2.216.221</b>	<b>-2.436.481</b>	<b>220.260</b>
40-a) Società di gestione	-1.207.236	-1.446.405	239.169
40-b) Depositario	-327.891	-293.158	-34.733
40-c) Polizza assicurativa	-636.745	-641.321	4.576
40-d) Contributo di vigilanza	-44.349	-55.597	11.248
<b>50 Margine della gestione finanziaria (20)+(30)+(40)</b>	<b>121.798.809</b>	<b>148.941.863</b>	<b>-27.143.054</b>
<b>60 Saldo della gestione amministrativa</b>	<b>430.046</b>	<b>580.527</b>	<b>-150.481</b>
60-a) Contributi destinati a copertura oneri amministrativi	867.695	820.267	47.428
60-b) Oneri per servizi amministrativi acquistati da terzi	-270.517	-197.173	-73.344
60-c) Spese generali ed amministrative	-270.101	-314.261	44.160
60-g) Oneri e proventi diversi	102.969	271.694	-168.725
<b>70 Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni ante imposta sostitutiva (10)+(50)+(60)</b>	<b>124.906.971</b>	<b>182.258.244</b>	<b>-57.351.273</b>
<b>80 Imposta sostitutiva</b>	<b>-22.873.588</b>	<b>-29.290.537</b>	<b>6.416.949</b>
<b>Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni (70)+(80)</b>	<b>102.033.383</b>	<b>152.967.707</b>	<b>-50.934.324</b>

**Nota Integrativa - fase di accumulo – SEZIONE FONDO COMPLEMENTARE**

Il patrimonio complessivo della Sezione Fondo Complementare, che al 31.12.2024 ammontava ad euro 1.739.260.037, ha registrato nel corso dell'esercizio le seguenti variazioni:

Attivo netto destinato alle prestazioni al 31.12.2023		1.637.226.654
Contributi versati	97.245.075	
Anticipazioni	-27.346.089	
Trasferimenti e riscatti	-53.658.433	
Trasformazioni in rendita	-488.984	
Erogazioni in forma di capitale	-13.073.453	
Altre uscite previdenziali	-156.134.343	
Altre entrate previdenziali	156.134.343	
Saldo della gestione previdenziale	2.678.116	
Risultato netto dell'esercizio	99.355.267	
Incremento patrimoniale dell'esercizio	102.033.383	102.033.383
<b>Attivo netto destinato alle prestazioni al 31.12.2024</b>		<b>1.739.260.037</b>

Le caratteristiche dei mandati di gestione e la descrizione delle convenzioni assicurative, nonché la composizione del patrimonio è riportata nei paragrafi relativi a ciascuna linea di investimento.

## 3.3.3 – Rendiconto della Fase di Accumulo - Linea Sicurezza

## Stato Patrimoniale

ATTIVITÀ FASE DI ACCUMULO	31/12/24	31/12/23	Variazioni
<b>10 Investimenti diretti</b>	<b>37.202.035</b>	<b>10.175.050</b>	<b>27.026.985</b>
10-b) Quote di fondi comuni di investimento immobiliare chiusi	7.823.029	1.219.118	6.603.911
10-c) Quote di fondi comuni di investimento mobiliare chiusi	3.662.972	-	3.662.972
10-g) Depositi bancari	23.316.733	6.700.755	16.615.978
10-m) Quote di O.I.C.R.	2.399.301	2.255.177	144.124
<b>20 Investimenti in gestione</b>	<b>360.941.934</b>	<b>347.716.251</b>	<b>13.225.683</b>
20-a) Depositi bancari	19.226.130	16.469.048	2.757.082
20-c) Titoli emessi da Stati o da organismi internazionali	199.652.777	193.400.315	6.252.462
20-d) Titoli di debito quotati	82.073.590	79.562.058	2.511.532
20-e) Titoli di capitale quotati	22.420.109	18.716.408	3.703.701
20-h) Quote di O.I.C.R.	28.522.284	27.564.581	957.703
20-l) Ratei e risconti attivi	2.534.901	2.172.701	362.200
20-n) Altre attività della gestione finanziaria	1.624.085	1.443.650	180.435
20-o) Proventi maturati e non riscossi	782.964	3.440.040	-2.657.076
20-p) Polizza assicurativa garantita	-	-	-
20-r) Valutazione e Margini futures e opzioni	4.105.094	4.947.450	
<b>30 Garanzie di risultato acquisite sulle posizioni individuali</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>40 Attività della gestione amministrativa</b>	<b>38.599</b>	<b>38.191</b>	<b>408</b>
40-a) Cassa e depositi bancari	23.554	10.675	12.879
40-d) Altre attività della gestione amministrativa	15.045	27.516	-12.471
<b>50 Crediti di imposta</b>	<b>-</b>	<b>1.689.655</b>	<b>-1.689.655</b>
<b>TOTALE ATTIVITÀ FASE DI ACCUMULO</b>	<b>398.182.568</b>	<b>359.619.147</b>	<b>38.563.421</b>
<b>PASSIVITÀ FASE DI ACCUMULO</b>			
<b>10 Passività della gestione previdenziale</b>	<b>7.593.777</b>	<b>7.892.463</b>	<b>-298.686</b>
10-a) Debiti della gestione previdenziale	7.593.777	7.892.463	-298.686
<b>20 Passività della gestione finanziaria</b>	<b>5.719.639</b>	<b>1.903.598</b>	<b>3.816.041</b>
20-d) Altre passività della gestione finanziaria	5.719.639	1.903.598	3.816.041
<b>30 Garanzie di risultato riconosciute sulle posizioni individuali</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>40 Passività della gestione amministrativa</b>	<b>54.712</b>	<b>65.151</b>	<b>-10.439</b>
40-b) Altre passività della gestione amministrativa	54.712	65.151	-10.439
<b>50 Debiti di imposta</b>	<b>707.540</b>	<b>-</b>	<b>707.540</b>
<b>TOTALE PASSIVITÀ FASE DI ACCUMULO</b>	<b>14.075.668</b>	<b>9.861.212</b>	<b>4.214.456</b>
<b>100 Attivo netto destinato alle prestazioni</b>	<b>384.106.900</b>	<b>349.757.935</b>	<b>34.348.965</b>
<b>CONTI D'ORDINE</b>	<b>16.117.515</b>	<b>-</b>	<b>16.117.515</b>

**Conto economico**

	31/12/24	31/12/23	Variazioni
<b>10 Saldo della gestione previdenziale</b>	<b>25.735.257</b>	<b>23.636.900</b>	<b>2.098.357</b>
10-a) Contributi per le prestazioni	9.025.505	13.677.953	-4.652.448
10-b) Anticipazioni	-3.109.936	-3.016.967	-92.969
10-c) Trasferimenti e riscatti	-38.472.514	-46.601.691	8.129.177
10-d) Trasformazioni in rendita	-202.670	-68.440	-134.230
10-e) Erogazioni in forma di capitale	-10.903.096	-12.931.764	2.028.668
10-h) Altre uscite previdenziali	-8.504.590	-9.621.839	1.117.249
10-i) Altre entrate previdenziali	77.902.558	82.199.648	-4.297.090
<b>20 Risultato della gestione finanziaria diretta</b>	<b>1.136.805</b>	<b>401.234</b>	<b>735.571</b>
20-a) Dividendi	820.642	341.980	478.662
20-b) Utili e perdite da realizzo	168.973	96.307	72.666
20-c) Plusvalenze e minusvalenze	147.190	-37.053	184.243
<b>30 Risultato della gestione finanziaria indiretta</b>	<b>9.409.449</b>	<b>19.157.566</b>	<b>-9.748.117</b>
30-a) Dividendi e interessi	8.936.807	7.886.800	1.050.007
30-b) Profitti e perdite da operazioni finanziarie	472.642	11.270.766	-10.798.124
<b>40 Oneri di gestione</b>	<b>-554.197</b>	<b>-556.087</b>	<b>1.890</b>
40-a) Società di gestione	-315.519	-306.633	-8.886
40-b) Depositario	-80.091	-74.573	-5.518
40-c) Polizza assicurativa	-155.532	-163.139	7.607
40-d) Contributo di vigilanza	-3.055	-11.742	8.687
<b>50 Margine della gestione finanziaria (20)+(30)+(40)</b>	<b>9.992.057</b>	<b>19.002.713</b>	<b>-9.010.656</b>
<b>60 Saldo della gestione amministrativa</b>	<b>95.178</b>	<b>118.682</b>	<b>-23.504</b>
60-a) Contributi destinati a copertura oneri amministrativi	211.944	208.659	3.285
60-b) Oneri per servizi amministrativi acquistati da terzi	-66.077	-50.157	-15.920
60-c) Spese generali ed amministrative	-65.975	-79.976	14.001
60-g) Oneri e proventi diversi	15.286	40.156	-24.870
<b>70 Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni ante imposta sostitutiva (10)+(50)+(60)</b>	<b>35.822.492</b>	<b>42.758.295</b>	<b>-6.935.803</b>
<b>80 Imposta sostitutiva</b>	<b>-1.473.527</b>	<b>-3.649.077</b>	<b>2.175.550</b>
<b>Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni (70)+(80)</b>	<b>34.348.965</b>	<b>39.109.218</b>	<b>-4.760.253</b>

**Nota Integrativa - fase di accumulo – LINEA SICUREZZA****Numero e controvalore delle quote**

	<b>Numero</b>		<b>Controvalore €</b>
Quote in essere all'inizio dell'esercizio	<b>33.279.415,832</b>		<b>349.757.935</b>
a) Quote emesse	8.261.909,106	86.928.063	-
b) Quote annullate	-5.781.110,087	-61.192.806	-
c) Variazione del valore quota		8.613.708	-
Variazione dell'attivo netto (a+b+c)		34.348.965	34.348.965
Quote in essere alla fine dell'esercizio	<b>35.760.214,851</b>		<b>384.106.900</b>

La valorizzazione delle quote ha cadenza mensile.

Il valore unitario delle quote al 31.12.2023 è pari ad euro 10,510.

Il valore unitario delle quote al 31.12.2024 è pari ad euro 10,741.

Nella tabella che precede è stato evidenziato il valore del patrimonio netto destinato alle prestazioni alla chiusura dell'esercizio ed il numero di quote che lo rappresenta. Il controvalore delle quote emesse e delle quote annullate, pari ad euro 25.735.257, corrisponde al saldo della gestione previdenziale di cui al punto 10 del conto economico. La variazione del valore quota è invece pari alla somma del margine della gestione finanziaria e della gestione amministrativa, al netto dell'imposta sostitutiva di competenza dell'esercizio.

**Informazioni sullo Stato Patrimoniale****ATTIVITÀ**

**10 – Investimenti diretti** **€ 37.202.035**

**b) Quote di fondi comuni di investimento immobiliare chiusi** **€ 7.823.029**

La voce comprende la quota parte dei fondi immobiliari chiusi come dettagliato nella parte generale della nota integrativa.

**Titoli detenuti in portafoglio**

Si riporta di seguito l'indicazione dei titoli detenuti in portafoglio, pari ad euro 7.823.029 ordinati per valore decrescente dell'investimento e specificando il valore dell'investimento stesso e la quota sul totale delle attività, che è pari ad euro 398.182.568:

Denominazione	Codice ISIN	Categoria bilancio	Valore €	%
Fondo Infrastrutture per la Crescita – ESG	IT0005399768	I.G - OICVM IT NQ	4.150.371	1,04
Coima ESG City Impact Fund	IT0005391880	I.G - OICVM IT NQ	1.372.918	0,34
Fondo Geras 2	IT0005316119	I.G - OICVM IT NQ	1.194.985	0,30
Tages Helios	IT0005075541	I.G - OICVM IT NQ	1.104.755	0,28
<b>Totale</b>			<b>7.823.029</b>	<b>1,96</b>

**Operazioni di acquisto e vendita titoli stipulate e non regolate**

Non si segnalano operazioni di vendita e di acquisto stipulate ma non regolate alla data di chiusura dell'esercizio.

**Posizioni in contratti derivati**

Non si segnalano operazioni in contratti derivati alla data di chiusura dell'esercizio.

**Distribuzione territoriale degli investimenti**

Si riporta la distribuzione territoriale degli investimenti:

Voci/Paesi	Italia	Altri UE	Altri OCSE	Non OCSE	Totale
Quote di OICR non quotati	7.823.029	-	-	-	7.823.029
<b>TOTALE</b>	<b>7.823.029</b>				<b>7.823.029</b>

**Composizione per valuta degli investimenti**

La composizione degli investimenti secondo la loro valuta di denominazione è la seguente:

Voci/Paesi	Titoli di Stato	Titoli di Debito	Titoli di Capitale / OICVM	Depositi bancari	TOTALE
EUR	-	-	7.823.029	-	7.823.029
<b>Totale</b>			<b>7.823.029</b>		<b>7.823.029</b>

**Commissioni di negoziazione**

Nulla da segnalare.

**c) Quote di fondi comuni di investimento mobiliare chiusi € 3.662.972**

La voce comprende la quota parte dei fondi mobiliari chiusi come dettagliato nella parte generale della nota integrativa.

**Titoli detenuti in portafoglio**

Si riporta di seguito l'indicazione dei titoli detenuti in portafoglio, pari ad euro 3.662.972 ordinati per valore decrescente dell'investimento e specificando il valore dell'investimento stesso e la quota sul totale delle attività, che è pari ad euro 398.182.568:

Denominazione	Codice ISIN	Categoria bilancio	Valore €	%
Tages Helios Net Zero	IT0005507162	I.G - OICVM IT NQ	2.257.872	0,57
Tikehau Fondo Per l'Economia Reale Italiana II	IT0005391880	I.G - OICVM IT NQ	606.459	0,15
Ardian Infrastructure Fund VI Feeder S.C.A.	IT0005316119	I.G - OICVM IT NQ	553.782	0,14
Finint Fondo PMI Italia III	IT0005075541	I.G - OICVM IT NQ	244.859	0,06
<b>Totale</b>			<b>3.662.972</b>	<b>0,92</b>

**Operazioni di acquisto e vendita titoli stipulate e non regolate**

Non si segnalano operazioni di vendita e di acquisto stipulate ma non regolate alla data di chiusura dell'esercizio.

**Posizioni in contratti derivati**

Non si segnalano operazioni in contratti derivati alla data di chiusura dell'esercizio.

**Distribuzione territoriale degli investimenti**

Si riporta la distribuzione territoriale degli investimenti:

Voci/Paesi	Italia	Altri UE	Altri OCSE	Non OCSE	Totale
Quote di OICR non quotati	3.109.190	553.782	-	-	3.662.972
<b>TOTALE</b>	<b>3.109.190</b>	<b>553.782</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>3.662.972</b>

**Composizione per valuta degli investimenti**

La composizione degli investimenti secondo la loro valuta di denominazione è la seguente:

Voci/Paesi	Titoli di Stato	Titoli di Debito	Titoli di Capitale / OICVM	Depositi bancari	TOTALE
EUR	-	-	3.662.972	-	3.662.972
<b>3.662.972</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>3.662.972</b>	<b>-</b>	<b>3.662.972</b>

**Commissioni di negoziazione**

Nulla da segnalare.

**g) Depositi bancari € 23.316.733**

La voce comprende la quota parte dei depositi bancari come dettagliato nella parte generale della nota integrativa.

**m) Quote di O.I.C.R. € 2.399.301**

La voce comprende la quota parte dei fondi mobiliari dettagliati nella parte generale della nota integrativa.

**Titoli detenuti in portafoglio**

Si riporta di seguito l'indicazione dei titoli detenuti in portafoglio, pari ad euro 2.399.301 ordinati per valore decrescente dell'investimento e specificando il valore dell'investimento stesso e la quota sul totale delle attività che è pari ad euro 398.182.568:

Denominazione	Codice ISIN	Categoria bilancio	Valore €	%
Alcentra European Loan Class II G EUR	LU1086644959	I.G - OICVM UE	1.051.466	0,26
BaringsEuropean Loan Fund Accumulating	IE00B6YX4K42	I.G - OICVM UE	1.010.398	0,25
Scor Euro Loans	FR0011270552	I.G - OICVM UE	337.437	0,08
<b>Total</b>			<b>2.399.301</b>	<b>0,59</b>

**Operazioni di acquisto e vendita titoli stipulate e non regolate**

Non si segnalano operazioni di vendita e di acquisto stipulate ma non regolate alla data di chiusura dell'esercizio.

**Posizioni in contratti derivati**

Non si segnalano operazioni in contratti derivati alla data di chiusura dell'esercizio.

**Distribuzione territoriale degli investimenti**

Si riporta la distribuzione territoriale degli investimenti:

Voci/Paesi	Italia	Altri UE	Altri OCSE	Non OCSE	Totale
Quote di OICR	-	2.399.301	-	-	2.399.301
<b>TOTALE</b>	-	<b>2.399.301</b>	-	-	<b>2.399.301</b>

**Composizione per valuta degli investimenti**

La composizione degli investimenti secondo la loro valuta di denominazione è la seguente:

Voci/Paesi	Titoli di Stato	Titoli di Debito	Titoli di Capitale / OICVM	Depositi bancari	TOTALE
EUR	-	-	2.399.301	-	2.399.301
<b>Totale</b>	-	-	<b>2.399.301</b>	-	<b>2.399.301</b>

**Controvalore degli acquisti e delle vendite di strumenti finanziari**

Non si segnalano operazioni di acquisti e vendite alla data di chiusura dell'esercizio

**Commissioni di negoziazione**

Nulla da segnalare.

**20 – Investimenti in gestione** **€ 360.941.934**

Per quanto riguarda gli investimenti indiretti, il patrimonio mobiliare è affidato ai seguenti gestori:

- DWS International GmbH per il Mandato obbligazionario governativo passivo;
- Eurizon Capital SGR S.p.A per il Mandato obbligazionario governativo attivo;
- Vontobel Asset Management S.A. Milan Branch per il Mandato corporate attivo;
- Azimut Capital Management Sgr S.p.A. per il Mandato di tactical allocator.

I rispettivi mandati prevedono di realizzare le seguenti allocazioni includendo anche la componente in gestione diretta:

<b>Indice</b>	<b>%</b>	<b>Codice Bloomberg</b>
Euribor 3M	5%	EUR003M Index
J.P.Morgan GBI Euro Hedged	52%	JHUCGBIG Index
J.P.Morgan EMBI Plus Euro Hedged	3%	JPEIEPEU Index
Bloomberg Global Aggregate-Corporate Index Euro Hdg	22%	LGCPTRFH Index
ICE Global High Yield Euro Hdg	5%	HW00 Index (Hdg)
MSCI World 100% Hedged to EUR Net Total Return Index	6%	MXWOHEUR Index
MSCI Emerging Markets Daily Net TR EUR	1%	EURMSDEEEMN Index
CA Gloabl ex-US Developed Mkts PE&VC	2%	N.D.
GDP World + 300Bps	4%	GDPGAWLD Index

**a) Depositi bancari** **€ 19.226.130**

La voce è composta da depositi nei conti correnti di gestione detenuti presso BNP Paribas SA.

**c) Titoli emessi da Stati o da organismi internazionali** **€ 199.652.777****d) Titoli di debito quotati** **€ 82.073.590****e) Titoli di capitale quotati** **€ 22.420.109****h) Quote di O.I.C.R.** **€ 28.522.284**

**Titoli detenuti in portafoglio**

Si riporta di seguito l'indicazione dei primi 50 titoli detenuti in portafoglio, pari ad euro 332.668.760 ordinati per valore decrescente dell'investimento e specificando il valore dell'investimento stesso e la quota sul totale delle attività che è pari ad euro 398.182.568:

Denominazione <sup>(1)</sup>	Codice ISIN	Categoria bilancio	Valore €	%
VONTOBEL GL H/Y BOND-S	LU1502169318	I.G - OICVM UE	15.914.427	4,00
EURIZON FUND-BND EMRG MKT-XH	LU1652824852	I.G - OICVM UE	12.607.858	3,17
US TREASURY N/B 15/08/2032 2,75	US91282CFF32	I.G - TStato Org.Int Q OCSE	6.702.330	1,68
US TREASURY N/B 30/09/2028 1,25	US91282CCY57	I.G - TStato Org.Int Q OCSE	6.629.663	1,66
US TREASURY N/B 15/02/2027 2,25	US912828V988	I.G - TStato Org.Int Q OCSE	3.861.013	0,97
US TREASURY N/B 31/10/2025 2,5	US91282CAT80	I.G - TStato Org.Int Q OCSE	3.755.782	0,94
BUONI POLIENNALI DEL TES 01/04/2028 3,4	IT0005521981	I.G - TStato Org.Int Q IT	3.718.074	0,93
UNITED KINGDOM GILT 31/01/2033 3,25	GB00BMV7TC88	I.G - TStato Org.Int Q OCSE	2.993.824	0,75
CANADIAN GOVERNMENT 01/11/2026 3,25	CA135087S398	I.G - TStato Org.Int Q OCSE	2.793.351	0,70
BUONI POLIENNALI DEL TES 01/09/2033 2,45	IT0005240350	I.G - TStato Org.Int Q IT	2.691.515	0,68
US TREASURY N/B 30/04/2027 5	US912828ZN34	I.G - TStato Org.Int Q OCSE	2.462.944	0,62
US TREASURY N/B 15/08/2029 1,625	US912828YB05	I.G - TStato Org.Int Q OCSE	2.377.081	0,60
BUONI POLIENNALI DEL TES 15/06/2030 3,7	IT0005542797	I.G - TStato Org.Int Q IT	2.359.653	0,59
US TREASURY N/B 30/04/2026 75	US91282CBW01	I.G - TStato Org.Int Q OCSE	2.316.469	0,58
US TREASURY N/B 30/09/2027 3,75	US91282CAL54	I.G - TStato Org.Int Q OCSE	2.286.168	0,57
US TREASURY N/B 15/05/2031 1,625	US91282CCB54	I.G - TStato Org.Int Q OCSE	2.252.946	0,57
US TREASURY N/B 15/02/2030 1,5	US912828Z948	I.G - TStato Org.Int Q OCSE	2.195.818	0,55
US TREASURY N/B 15/08/2046 2,25	US912810RT79	I.G - TStato Org.Int Q OCSE	2.130.057	0,53
BONOS Y OBLIG DEL ESTADO 31/05/2027 2,5	ES0000012M77	I.G - TStato Org.Int Q UE	2.075.309	0,52
BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND 15/08/2032 1,7	DE0001102606	I.G - TStato Org.Int Q UE	1.953.186	0,49
APPLE INC	US0378331005	I.G - TCapitale Q OCSE	1.831.689	0,46
JAPAN (20 YEAR ISSUE) 20/03/2035 1,2	JP1201521F37	I.G - TStato Org.Int Q OCSE	1.681.235	0,42
BUONI POLIENNALI DEL TES 01/06/2032 95	IT0005466013	I.G - TStato Org.Int Q IT	1.617.902	0,41
BUONI POLIENNALI DEL TES 01/10/2053 4,5	IT0005534141	I.G - TStato Org.Int Q IT	1.610.450	0,40
US TREASURY N/B 31/10/2027 5	US91282CAU53	I.G - TStato Org.Int Q OCSE	1.577.284	0,40
US TREASURY N/B 15/08/2042 2,75	US912810QX90	I.G - TStato Org.Int Q OCSE	1.567.673	0,39
JAPAN (30 YEAR ISSUE) 20/06/2049 4	JP1300631K78	I.G - TStato Org.Int Q OCSE	1.525.595	0,38
ALPHABET INC-CL C	US02079K1079	I.G - TCapitale Q OCSE	1.491.771	0,37
JAPAN (20 YEAR ISSUE) 20/06/2042 9	JP1201811N77	I.G - TStato Org.Int Q OCSE	1.485.394	0,37
MICROSOFT CORP	US5949181045	I.G - TCapitale Q OCSE	1.478.841	0,37
AMAZON.COM INC	US0231351067	I.G - TCapitale Q OCSE	1.442.961	0,36
TSY INFL IX N/B 15/04/2029 2,125	US91282CKL45	I.G - TStato Org.Int Q OCSE	1.441.653	0,36
BUONI POLIENNALI DEL TES 01/12/2026 1,25	IT0005210650	I.G - TStato Org.Int Q IT	1.432.963	0,36
US TREASURY N/B 15/02/2045 2,5	US912810RK60	I.G - TStato Org.Int Q OCSE	1.358.750	0,34
US TREASURY N/B 15/05/2034 4,375	US91282CKQ32	I.G - TStato Org.Int Q OCSE	1.341.383	0,34
BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND 15/02/2033 2,3 (13/01/2023)	DE000BU2Z007	I.G - TStato Org.Int Q UE	1.207.482	0,30
CVS HEALTH CORP 01/06/2044 6	US126650EE63	I.G - TDebito Q OCSE	1.185.454	0,30
BONOS Y OBLIG DEL ESTADO 30/04/2034 3,25	ES0000012M85	I.G - TStato Org.Int Q UE	1.151.199	0,29
US TREASURY N/B 15/05/2025 2,75	US91282CEQ06	I.G - TStato Org.Int Q OCSE	1.121.122	0,28
US TREASURY N/B 15/05/2038 4,5	US912810PX00	I.G - TStato Org.Int Q OCSE	1.115.099	0,28
US TREASURY N/B 15/05/2046 2,5	US912810RS96	I.G - TStato Org.Int Q OCSE	1.095.186	0,28
UNITED KINGDOM GILT 22/01/2049 1,75	GB00BFWFPP71	I.G - TStato Org.Int Q OCSE	1.086.944	0,27
FRANCE (GOVT OF) 25/05/2033 3	FR001400H7V7	I.G - TStato Org.Int Q UE	1.081.000	0,27
US TREASURY N/B 15/02/2052 2,25	US912810TD00	I.G - TStato Org.Int Q OCSE	1.068.344	0,27
CITIGROUP INC 31/03/2031 VARIABLE	US172967MP39	I.G - TDebito Q OCSE	1.017.677	0,26
US TREASURY N/B 30/06/2029 3,25	US91282CEV90	I.G - TStato Org.Int Q OCSE	1.000.645	0,25
US TREASURY N/B 31/01/2025 1,375	US912828Z526	I.G - TStato Org.Int Q OCSE	996.851	0,25
BELGIUM KINGDOM 22/06/2032 35	BE0000354630	I.G - TStato Org.Int Q UE	989.866	0,25
FRANCE (GOVT OF) 25/05/2048 2	FR0013257524	I.G - TStato Org.Int Q UE	981.196	0,25
US TREASURY N/B 15/05/2025 2,125	US912828XB14	I.G - TStato Org.Int Q OCSE	947.434	0,24
Altri			209.660.249	52,65
<b>Totale</b>			<b>332.668.760</b>	<b>83,52</b>

<sup>(1)</sup> Come stabilito dalla delibera Covip del 29/7/20 al paragrafo 18 “Alla luce di tale disposizione e della nuova disciplina recata dal decreto ministeriale n. 166/2014 in materia di conflitti di interesse, si fa presente che nella nota integrativa al bilancio dei fondi pensione negoziali e preesistenti con soggettività giuridica andrà adesso riportata, alla voce 20 (investimenti in gestione), l’informativa dei 50 principali titoli in portafoglio. L’informativa in parola assorbe e sostituisce quella prevista dalle disposizioni COVID, sia per quanto riguarda la nota integrativa sia per quanto riguarda la relazione sulla gestione, in merito agli investimenti per i quali si configurino conflitti di interesse”.

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

Si riporta di seguito l’indicazione delle operazioni di vendita stipulate e non ancora regolate.

Denominazione	Codice ISIN	Tipo operazione	Data operazione	Data banca	Nominale	Divisa	Controvalore EUR
BONOS Y OBLIG DEL ESTADO 30/07/2025 4,65	ES00000122E5	VENDITA A CONTANTI	30/12/2024	02/01/2025	76.000	EUR	78.448
BONOS Y OBLIG DEL ESTADO 30/07/2029 ,8	ES0000012K53	VENDITA A CONTANTI	30/12/2024	02/01/2025	16.000	EUR	14.879
BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND 15/08/2052 0	DE0001102572	VENDITA A CONTANTI	30/12/2024	02/01/2025	5.000	EUR	2.513
BUONI POLIENNALI DEL TES 01/07/2025 1,85	IT0005408502	VENDITA A CONTANTI	30/12/2024	02/01/2025	70.000	EUR	69.822
BUONI POLIENNALI DEL TES 01/07/2034 3,85	IT0005584856	VENDITA A CONTANTI	30/12/2024	02/01/2025	5.000	EUR	5.171
JAPAN (2 YEAR ISSUE) 01/07/2025 ,005	JP1024501P76	VENDITA A CONTANTI	30/12/2024	06/01/2025	7.000.000	JPY	42.870
JAPAN (20 YEAR ISSUE) 20/09/2041 ,5	JP1201781MA3	VENDITA A CONTANTI	30/12/2024	06/01/2025	4.500.000	JPY	22.815
NETHERLANDS GOVERNMENT 15/01/2026 0	NL0015000QL2	VENDITA A CONTANTI	30/12/2024	02/01/2025	56.000	EUR	54.788
NETHERLANDS GOVERNMENT 15/01/2027 0	NL0015031501	VENDITA A CONTANTI	30/12/2024	02/01/2025	5.000	EUR	4.795
NETHERLANDS GOVERNMENT 15/07/2025 ,25	NL0011220108	VENDITA A CONTANTI	30/12/2024	02/01/2025	15.000	EUR	14.841
UNITED KINGDOM GILT 22/01/2060 4	GB00B54QLM75	VENDITA A CONTANTI	30/12/2024	03/01/2025	19.000	GBP	19.338
UNITED KINGDOM GILT 22/10/2054 1,625	GB00BJLR0J16	VENDITA A CONTANTI	30/12/2024	03/01/2025	23.000	GBP	13.248
US TREASURY N/B 15/02/2038 4,375	US912810PW27	VENDITA A CONTANTI	31/12/2024	02/01/2025	34.000	USD	32.395
US TREASURY N/B 15/07/2025 3	US91282CEY30	VENDITA A CONTANTI	31/12/2024	02/01/2025	123.000	USD	119.295
US TREASURY N/B 15/08/2042 3,375	US912810TK43	VENDITA A CONTANTI	31/12/2024	02/01/2025	43.000	USD	34.718
US TREASURY N/B 15/08/2046 2,25	US912810RT79	VENDITA A CONTANTI	31/12/2024	02/01/2025	60.000	USD	37.810
US TREASURY N/B 15/08/2052 3	US912810TJ79	VENDITA A CONTANTI	31/12/2024	02/01/2025	29.000	USD	20.380
US TREASURY N/B 15/11/2032 4,125	US91282CFV81	VENDITA A CONTANTI	31/12/2024	02/01/2025	36.000	USD	34.016
US TREASURY N/B 28/02/2026 ,5	US91282CBQ33	VENDITA A CONTANTI	31/12/2024	02/01/2025	85.000	USD	78.557
US TREASURY N/B 30/04/2028 3,5	US91282CHA27	VENDITA A CONTANTI	31/12/2024	02/01/2025	68.000	USD	64.216
US TREASURY N/B 31/07/2025 ,25	US91282CAB72	VENDITA A CONTANTI	31/12/2024	02/01/2025	200.000	USD	188.382
US TREASURY N/B 31/07/2025 2,875	US912828Y792	VENDITA A CONTANTI	31/12/2024	02/01/2025	69.000	USD	66.715
US TREASURY N/B 31/07/2025 4,75	US91282CHN48	VENDITA A CONTANTI	31/12/2024	02/01/2025	130.000	USD	128.012
US TREASURY N/B 31/07/2028 4,125	US91282CHQ78	VENDITA A CONTANTI	31/12/2024	02/01/2025	35.000	USD	34.050
US TREASURY N/B 31/07/2029 4	US91282CLC37	VENDITA A CONTANTI	31/12/2024	02/01/2025	90.000	USD	86.729
<b>Totale</b>							<b>1.268.803</b>

Si riporta di seguito l'indicazione delle operazioni di acquisto stipulate e non ancora regolate.

Denominazione	Codice ISIN	Tipo operazione	Data operazione	Data banca	Nominale	Divisa	Controvalore EUR
BELGIUM KINGDOM 28/03/2026 4,5	BE0000324336	ACQUISTO A CONTANTI	30/12/2024	03/01/2025	20.000	EUR	-21.232
BUNDESSCHATZANWEISUNGEN 18/09/2025 3,1	DE000BU22023	ACQUISTO A CONTANTI	30/12/2024	03/01/2025	24.000	EUR	-24.346
BUONI POLIENNALI DEL TES 01/02/2035 3,85	IT0005607970	ACQUISTO A CONTANTI	30/12/2024	03/01/2025	37.000	EUR	-38.727
JAPAN (10 YEAR ISSUE) 20/09/2034 9	JP1103761QA5	ACQUISTO A CONTANTI	30/12/2024	06/01/2025	12.850.000	JPY	-77.547
JAPAN (2 YEAR ISSUE) 01/11/2026 5	JP1024661QB1	ACQUISTO A CONTANTI	30/12/2024	06/01/2025	4.750.000	JPY	-29.112
JAPAN (20 YEAR ISSUE) 20/09/2044 1,8	JP1201901QA8	ACQUISTO A CONTANTI	30/12/2024	06/01/2025	2.350.000	JPY	-14.279
JAPAN (30 YEAR ISSUE) 20/09/2054 2,1	JP1300841QA6	ACQUISTO A CONTANTI	30/12/2024	06/01/2025	3.250.000	JPY	-19.352
JAPAN (40 YEAR ISSUE) 20/03/2064 2,2	JP1400171Q50	ACQUISTO A CONTANTI	30/12/2024	06/01/2025	2.250.000	JPY	-12.733
UNITED KINGDOM GILT 22/10/2071 1,625	GB00BFMCN652	ACQUISTO A CONTANTI	30/12/2024	03/01/2025	16.000	GBP	-7.951
UNITED KINGDOM GILT 31/01/2039 1,125	GB00BLPK7334	ACQUISTO A CONTANTI	30/12/2024	03/01/2025	7.000	GBP	-5.320
UNITED KINGDOM GILT 31/07/2034 4,25	GB00BQC82C90	ACQUISTO A CONTANTI	30/12/2024	03/01/2025	8.000	GBP	-9.622
UNITED KINGDOM GILT 31/07/2054 4,375	GB00BPSNBB36	ACQUISTO A CONTANTI	30/12/2024	03/01/2025	30.000	GBP	-32.623
US TREASURY N/B 15/11/2034 4,25	US91282CLW90	ACQUISTO A CONTANTI	31/12/2024	02/01/2025	176.000	USD	-166.051
US TREASURY N/B 15/11/2044 4,625	US912810UF39	ACQUISTO A CONTANTI	31/12/2024	02/01/2025	96.000	USD	-90.143
US TREASURY N/B 15/11/2054 4,5	US912810UE63	ACQUISTO A CONTANTI	31/12/2024	02/01/2025	75.000	USD	-69.326
US TREASURY N/B 15/12/2027 4	US91282CMB45	ACQUISTO A CONTANTI	31/12/2024	02/01/2025	151.000	USD	-144.516
US TREASURY N/B 31/10/2029 4,125	US91282CLR06	ACQUISTO A CONTANTI	31/12/2024	02/01/2025	91.000	USD	-87.223
US TREASURY N/B 31/12/2026 4,25	US91282CME83	ACQUISTO A CONTANTI	31/12/2024	02/01/2025	215.000	USD	-207.031
US TREASURY N/B 31/12/2029 4,375	US91282CMD01	ACQUISTO A CONTANTI	31/12/2024	02/01/2025	191.000	USD	-183.778
US TREASURY N/B 31/12/2031 4,5	US91282CMC28	ACQUISTO A CONTANTI	31/12/2024	02/01/2025	141.000	USD	-135.893
<b>Totale</b>							<b>-1.376.805</b>

### Futures e Opzioni

Tipologia contratto	Strumento/Indice	Posizione Lunga/Corta	Divisa	Controvalore contratti aperti
Futures	EURO FX CURR FUT Mar25	LUNGA	USD	-28.998.604
Futures	MSCI World Index Mar25	LUNGA	USD	3.429.974
Futures	MSCI Emer Mkts As Mar25	LUNGA	USD	1.585.215
Futures	EURO STOXX 50 Mar25	LUNGA	EUR	341.670
Futures	NIKKEI 225 MINI Mar25	LUNGA	JPY	1.884.153
Futures	MSCI EmgMkt Mar25	LUNGA	USD	3.565.897
Futures	S&P500 EMINI FUT Mar25	LUNGA	USD	3.999.447
<b>Totale</b>				<b>-14.192.248</b>

**Forward**

<b>Divisa</b>	<b>Tipo posizione</b>	<b>Nominale</b>	<b>Cambio</b>	<b>Valore posizione in euro</b>
AUD	CORTA	4.998.754	1,6772	-2.980.416
AUD	LUNGA	2.312.420	1,6772	1.378.738
CAD	CORTA	10.498.074	1,4948	-7.023.063
CAD	LUNGA	2.859.694	1,4948	1.913.095
DKK	CORTA	3.243.400	7,4578	-434.900
DKK	LUNGA	1.634.018	7,4578	219.102
GBP	CORTA	18.213.611	0,8292	-21.965.811
GBP	LUNGA	4.917.002	0,8292	5.929.957
JPY	CORTA	5.867.497.668	163,0600	-35.983.673
JPY	LUNGA	2.594.935.017	163,0600	15.913.989
SEK	CORTA	2.932.857	11,4590	-255.944
SEK	LUNGA	1.484.486	11,4590	129.548
USD	CORTA	206.149.234	1,0389	-198.430.296
USD	LUNGA	54.788.721	1,0389	52.737.242
<b>Totale</b>				<b>-188.852.432</b>

**Distribuzione territoriale degli investimenti**

Si riporta la distribuzione territoriale degli investimenti:

<b>Voci/Paesi</b>	<b>Italia</b>	<b>Altri UE</b>	<b>Altri OCSE</b>	<b>Non OCSE</b>	<b>Totale</b>
Titoli di Stato	22.285.514	31.611.543	145.755.720	-	199.652.777
Titoli di Debito quotati	4.017.013	18.974.946	57.571.000	1.510.631	82.073.590
Titoli di Capitale quotati	-	4.473.474	17.946.635	-	22.420.109
Quote di OICR	-	28.522.284	-	-	28.522.284
Depositi bancari	19.226.130	-	-	-	19.226.130
<b>TOTALE</b>	<b>45.528.657</b>	<b>83.582.247</b>	<b>221.273.355</b>	<b>1.510.631</b>	<b>351.894.890</b>

**Composizione per valuta degli investimenti**

La composizione degli investimenti secondo la loro valuta di denominazione è la seguente:

Voci/Paesi	Titoli di Stato	Titoli di Debito	Titoli di Capitale / OICVM	Depositi bancari	TOTALE
USD	105.242.404	55.595.459	17.030.094	2.440.040	180.307.997
EUR	53.542.254	21.213.682	32.427.936	15.288.241	122.472.113
JPY	21.829.952	-	-	27.727	21.857.679
GBP	11.980.074	5.264.449	325.512	848.151	18.418.186
CAD	5.112.451	-	-	18.970	5.131.421
AUD	1.590.840	-	-	157.433	1.748.273
CHF	-	-	689.559	264.972	954.531
DKK	222.431	-	469.292	178.148	869.871
SEK	132.371	-	-	2.448	134.819
<b>Totale</b>	<b>199.652.777</b>	<b>82.073.590</b>	<b>50.942.393</b>	<b>19.226.130</b>	<b>351.894.890</b>

**Durata media finanziaria**

La seguente tabella indica la *duration* media finanziaria, espressa in anni, dei titoli in portafoglio, in relazione alle tipologie più significative di titoli.

Voci/Paesi	Italia	Altri UE	Altri OCSE	Non OCSE	Totale area geografica
Titoli di Stato quotati	6,479	7,894	6,401	-	6,648
Titoli di Debito quotati	3,666	4,761	6,525	7,347	5,990
Totale obbligazioni	6,045	6,716	6,437	7,347	6,455

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

**Controvalore degli acquisti e delle vendite di strumenti finanziari**

	Acquisti	Vendite	Saldo	Controvalore €
Titoli di Stato	-55.527.570	45.695.680	-9.831.890	101.223.250
Titoli di Debito quotati	-35.278.119	36.010.697	732.578	71.288.816
Titoli di Capitale quotati	-10.073	303.196	293.123	313.269
Quote di OICR	-1.163.356	1.825.137	661.781	2.988.493
<b>TOTALI</b>	<b>-91.979.118</b>	<b>83.834.710</b>	<b>-8.144.408</b>	<b>175.813.828</b>

**Commissioni di negoziazione**

	Commissioni su acquisti	Commissioni su vendite	Totale commissioni	Controvalore totale negoziato	% sul volume negoziato
Titoli di Stato	1	1	1	101.223.250	-
Titoli di Debito quotati	344	243	587	71.288.816	0,001
Titoli di Capitale quotati	-	66	66	313.269	0,021
Quote di OICR	-	-	-	2.988.493	-
<b>TOTALI</b>	<b>345</b>	<b>310</b>	<b>654</b>	<b>175.813.828</b>	<b>0,000</b>

**l) Ratei e risconti attivi** € 2.534.901

La voce è composta dai proventi di competenza derivanti dalle operazioni finanziarie effettuate sino alla data dell'ultima valorizzazione della quota dell'anno.

**n) Altre attività della gestione finanziaria** € 1.624.085

La voce è composta dall'ammontare dei crediti sulle operazioni maturate ma non ancora regolate.

**o) Proventi maturati e non riscossi** € 782.964

La voce è composta dall'ammontare dei crediti maturati e non riscossi su forward.

**r) Valutazione e Margini futures e opzioni** € 4.105.094

La voce è composta dal controvalore delle posizioni su futures e opzioni maturate alla data di chiusura dell'esercizio.

**40 – Attività della gestione amministrativa** € 38.599**a) Cassa e depositi bancari** € 23.554

La voce comprende la quota parte dei crediti verso banche e del saldo della cassa come dettagliato nella parte generale della nota integrativa.

**d) Altre attività della gestione amministrativa** € 15.045

La voce comprende la quota parte delle altre attività della gestione amministrativa come dettagliato nella parte generale della nota integrativa.

**50 – Crediti di imposta** € -

**PASSIVITÀ**

**10 – Passività della gestione previdenziale** € 7.593.777

**a) Debiti della gestione previdenziale** € 7.593.777

La voce si compone come da tabella seguente:

<b>Descrizione</b>	<b>Importo al 31.12.2024</b>
Debiti verso aderenti - Rata R.I.T.A.	4.479.776
Debiti verso aderenti - Prestazione previdenziale	822.961
Debiti verso aderenti - Riscatto parziale	654.381
Debiti verso aderenti - Riscatto immediato	631.338
Debiti verso aderenti - Anticipazioni	319.190
Erario ritenute su redditi da capitale	287.508
Debiti verso aderenti - Riscatto totale	260.579
Debiti verso aderenti - Liquidazione capitale	112.779
Debiti verso Fondi Pensione - Trasferimenti in uscita	24.785
Debiti verso Gestori	244
Erario addizionale regionale - redditi da capitale	154
Erario addizionale comunale - redditi da capitale	82
<b>TOTALI</b>	<b>7.593.777</b>

I debiti verso l'Erario sono stati regolarmente saldati alle scadenze previste nel mese di gennaio 2025.

**20 – Passività della gestione finanziaria** € 5.719.639

**d) Altre passività della gestione finanziaria** € 5.719.639

La voce comprende la quota parte delle altre passività della gestione finanziaria come dettagliato nella parte generale della nota integrativa.

**40 – Passività della gestione amministrativa** € 54.712

**b) Altre passività della gestione amministrativa** € 54.712

La voce comprende la quota parte delle altre passività della gestione amministrativa come dettagliato nella parte generale della nota integrativa.

**50 – Debiti di imposta** € 707.540

La voce 50 si riferisce al debito di imposta sostitutiva determinato ai sensi della normativa vigente.

**Conti d'ordine****€ 16.117.515**

Al 31.12.2024 sono presenti i seguenti conti d'ordine:

Denominazione del FIA	ISIN / LEI code FIA	Delibera CDA	Investimento deliberato	Impegno residuo
Fondo PMI Italia III	IT0005531048	02/02/24	1.300.000	1.057.141
Tikehau Italian Real Economy II	IT0005559304	02/02/24	1.950.000	1.375.255
COIMA ESG City Impact Fund	IT0005391880	02/02/24	3.600.000	2.296.331
Fondo Infrastrutture per la Crescita - ESG	IT0005399768	02/02/24	4.800.000	720.000
Tages Helios Net Zero	IT0005507162	02/02/24	3.600.000	1.222.570
Eurazeo Private Debt VII SCSp SICAV-RAIF-Unlevered Compartment (A2)	LU2797544843	21/11/24		
Pantheon Global Secondary Fund VIII	213800TOD88QKFBCZU22	21/11/24	2.000.000	2.000.000
IK X Fund	2138009G8885COK9GR62	21/11/24	2.000.000	2.000.000
Investindustrial VIII SCSP	213800HZV814VWXOVK22	21/11/24	1.000.000	1.000.000
ANTIN INFRASTRUCTURE PARTNERS V FEEDER, SCA, SICAV-RAIF	213800N89TF7G1DVDS24	21/11/24	2.500.000	2.500.000
ARDIAN Infrastructure Fund VI Feeder S.C.A., SICAV-RAIF (A)	LU2743714045	21/11/24	2.500.000	1.946.218
<b>Totale</b>			<b>25.250.000</b>	<b>16.117.515</b>

**Informazioni sul Conto Economico****10 – Saldo della gestione previdenziale****€ 25.735.257****a) Contributi per le prestazioni****€ 9.025.505**

La voce si articola come segue:

Descrizione	Importo
Contributi	8.673.892
Trasferimenti in ingresso	108.686
TFR Progresso	242.927
<b>Totale</b>	<b>9.025.505</b>

I contributi complessivamente incassati ed attribuiti alle posizioni individuali, distinti per fonte contributiva, sono indicati nella seguente tabella:

	Azienda	Aderente	TFR	Totale
Contributi al 31.12.2024	1.982.268	2.313.629	4.377.995	<b>8.673.892</b>

**b) Anticipazioni** € -3.109.936

La voce contiene quanto erogato a titolo di anticipazione agli aderenti che ne hanno fatto richiesta al fondo avendone diritto secondo quanto previsto dalla normativa vigente.

**c) Trasferimenti e riscatti** € -38.472.514

La voce si articola come segue:

Descrizione	Importo
Liquidazione posizioni - Rata R.I.T.A.	30.212.931
Liquidazione posizioni - Riscatto parziale	3.602.995
Liquidazione posizioni - Riscatto immediato	2.531.980
Liquidazione posizioni - Riscatto totale	1.464.434
Trasferimento posizione individuale in uscita	660.174
<b>Totale</b>	<b>38.472.514</b>

**d) Trasformazioni in rendita** € -202.670

La voce rappresenta l'ammontare delle somme trasferite ad AXA MPS Assicurazioni Vita S.p.A. per l'erogazione della prestazione in rendita.

**e) Erogazioni in forma di capitale** € -10.903.096

La voce rappresenta l'ammontare delle somme erogate nell'esercizio a titolo di prestazioni previdenziali.

**h) Altre uscite previdenziali** € -8.504.590

La voce è composta dall'importo degli *switch out* effettuati nell'esercizio.

**i) Altre entrate previdenziali** € 77.902.558

La voce è composta dall'importo degli *switch in* effettuati nell'esercizio.

**20 – Risultato della gestione finanziaria diretta** € 1.136.805**a) Dividendi ed interessi** € 820.642

La voce comprende la quota parte dei dividendi ed interessi come dettagliato nella parte generale della nota integrativa.

**b) Utili e perdite da realizzo** € 168.973

La voce comprende la quota parte degli utili e delle perdite realizzate come dettagliato nella parte generale della nota integrativa.

**c) Plusvalenze e minusvalenze** € 147.190

La voce comprende la quota parte delle plusvalenze e minusvalenze come dettagliato nella parte generale della nota integrativa.

**30 – Risultato della gestione finanziaria indiretta** € 9.409.449

Le voci 30 a) e b) sono così composte:

Descrizione	Dividendi e interessi	Profitti e perdite da operazioni finanziarie
Titoli di Stato	4.556.918	2.338.640
Titoli di Debito quotati	3.612.423	3.427.653
Titoli di Capitale quotati	303.887	3.996.956
Depositi bancari	463.579	-575.321
Quote di OICR	-	1.619.485
Futures	-	-341.936
Risultato della gestione cambi	-	-10.045.752
Proventi da retrocessioni	-	65.173
Commissioni di negoziazione	-	-654
Bonus CSDR	-	455
Altri costi	-	-12.170
Altri ricavi	-	113
<b>Totale</b>	<b>8.936.807</b>	<b>472.642</b>

Gli altri costi sono costituiti da sopravvenienze passive, bolli e spese e arrotondamenti passivi.

Gli altri ricavi sono costituiti da proventi diversi e arrotondamenti attivi.

**40 – Oneri di gestione** € -554.197**a) Società di gestione** € -315.519

La voce comprende la quota parte di commissione di società di gestione dettagliata nella parte generale della nota integrativa.

**b) Depositario** € -80.091

La voce comprende la quota parte di commissioni del depositario dettagliata nella parte generale della nota integrativa.

**c) Polizza assicurativa** € -155.532

La voce comprende la quota parte della polizza assicurativa come dettagliato nella parte generale della nota integrativa.

**d) Contributo di vigilanza** € -3.055

La voce comprende la quota parte del contributo a favore della CO.VI.P. come dettagliato nella parte generale della nota integrativa.

**60 – Saldo della gestione amministrativa** € 95.178

**a) Contributi destinati a copertura oneri amministrativi** € 211.944

La voce comprende la quota parte delle entrate a copertura degli oneri amministrativi a carico di Banca MPS come dettagliato nella parte generale della nota integrativa.

**b) Oneri per servizi amministrativi acquistati da terzi** € -66.077

La voce comprende la quota parte di costo del Service incaricato della gestione amministrativa come dettagliato nella parte generale della nota integrativa.

**c) Spese generali ed amministrative** € -65.975

La voce comprende la quota parte delle spese generali ed amministrative come dettagliato nella parte generale della nota integrativa.

**g) Oneri e proventi diversi** € 15.286

La voce comprende la quota parte degli oneri e proventi come dettagliato nella parte generale della nota integrativa.

**80 – Imposta sostitutiva** € -1.473.527

Rappresenta il costo per imposta sostitutiva calcolato secondo quanto previsto dalla normativa vigente.

## 3.3.4 – Rendiconto della Fase di Accumulo – Linea Progressione

## Stato Patrimoniale

ATTIVITÀ FASE DI ACCUMULO	31/12/24	31/12/23	Variazioni
<b>10 Investimenti diretti</b>	<b>83.315.448</b>	<b>26.052.893</b>	<b>57.262.555</b>
10-b) Quote di fondi comuni di investimento immobiliare chiusi	25.163.322	2.438.236	22.725.086
10-c) Quote di fondi comuni di investimento mobiliare chiusi	13.390.174	-	13.390.174
10-g) Depositi bancari	38.763.698	17.976.714	20.786.984
10-m) Quote di O.I.C.R.	5.998.254	5.637.943	360.311
<b>20 Investimenti in gestione</b>	<b>861.492.952</b>	<b>741.512.383</b>	<b>119.980.569</b>
20-a) Depositi bancari	15.974.044	8.863.192	7.110.852
20-c) Titoli emessi da Stati o da organismi internazionali	303.030.273	326.796.951	-23.766.678
20-d) Titoli di debito quotati	151.633.529	146.063.803	5.569.726
20-e) Titoli di capitale quotati	232.332.960	210.819.339	21.513.621
20-h) Quote di O.I.C.R.	33.485.211	32.891.724	593.487
20-l) Ratei e riscotti attivi	4.081.953	3.735.182	346.771
20-n) Altre attività della gestione finanziaria	115.424.727	4.361.882	111.062.845
20-o) Proventi maturati e non riscossi	4.576.439	6.927.329	-2.350.890
20-p) Polizza assicurativa garantita	-	-	-
20-r) Valutazione e Margini futures e opzioni	953.816	1.052.981	-
<b>30 Garanzie di risultato acquisite sulle posizioni individuali</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>40 Attività della gestione amministrativa</b>	<b>69.587</b>	<b>70.319</b>	<b>-732</b>
40-a) Cassa e depositi bancari	44.206	19.142	25.064
40-d) Altre attività della gestione amministrativa	25.381	51.177	-25.796
<b>50 Crediti di imposta</b>	<b>-</b>	<b>2.644.557</b>	<b>-2.644.557</b>
<b>TOTALE ATTIVITÀ FASE DI ACCUMULO</b>	<b>944.877.987</b>	<b>770.280.152</b>	<b>174.597.835</b>
<b>PASSIVITÀ FASE DI ACCUMULO</b>			
<b>10 Passività della gestione previdenziale</b>	<b>4.771.990</b>	<b>2.873.325</b>	<b>1.898.665</b>
10-a) Debiti della gestione previdenziale	4.771.990	2.873.325	1.898.665
<b>20 Passività della gestione finanziaria</b>	<b>129.424.790</b>	<b>10.022.506</b>	<b>119.402.284</b>
20-d) Altre passività della gestione finanziaria	129.424.790	10.022.506	119.402.284
<b>30 Garanzie di risultato riconosciute sulle posizioni individuali</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>40 Passività della gestione amministrativa</b>	<b>102.681</b>	<b>116.813</b>	<b>-14.132</b>
40-b) Altre passività della gestione amministrativa	102.681	116.813	-14.132
<b>50 Debiti di imposta</b>	<b>8.528.421</b>	<b>-</b>	<b>8.528.421</b>
<b>TOTALE PASSIVITÀ FASE DI ACCUMULO</b>	<b>142.827.882</b>	<b>13.012.644</b>	<b>129.815.238</b>
<b>100 Attivo netto destinato alle prestazioni</b>	<b>802.050.105</b>	<b>757.267.508</b>	<b>44.782.597</b>
<b>CONTI D'ORDINE</b>	<b>72.441.991</b>	<b>-</b>	<b>72.441.991</b>

**Conto economico**

	31/12/24	31/12/23	Variazioni
<b>10 Saldo della gestione previdenziale</b>	<b>1.803.966</b>	<b>-1.752.344</b>	<b>3.556.310</b>
10-a) Contributi per le prestazioni	44.675.759	50.765.625	-6.089.866
10-b) Anticipazioni	-12.932.168	-10.379.465	-2.552.703
10-c) Trasferimenti e riscatti	-8.634.032	-11.091.494	2.457.462
10-d) Trasformazioni in rendita	-90.367	-	-90.367
10-e) Erogazioni in forma di capitale	-1.546.531	-874.888	-671.643
10-h) Altre uscite previdenziali	-82.175.998	-87.981.007	5.805.009
10-i) Altre entrate previdenziali	62.507.303	57.808.885	4.698.418
<b>20 Risultato della gestione finanziaria diretta</b>	<b>1.942.991</b>	<b>562.575</b>	<b>1.380.416</b>
20-a) Dividendi	1.091.777	336.437	755.340
20-b) Utili e perdite da realizzo	299.038	192.614	106.424
20-c) Plusvalenze e minusvalenze	552.176	33.524	518.652
<b>30 Risultato della gestione finanziaria indiretta</b>	<b>51.505.744</b>	<b>66.030.915</b>	<b>-14.525.171</b>
30-a) Dividendi e interessi	16.940.964	15.045.542	1.895.422
30-b) Profitti e perdite da operazioni finanziarie	34.564.780	50.985.373	-16.420.593
<b>40 Oneri di gestione</b>	<b>-945.448</b>	<b>-941.748</b>	<b>-3.700</b>
40-a) Società di gestione	-483.141	-489.988	6.847
40-b) Depositario	-150.313	-133.707	-16.606
40-c) Polizza assicurativa	-291.899	-292.501	602
40-d) Contributo di vigilanza	-20.095	-25.552	5.457
<b>50 Margine della gestione finanziaria (20)+(30)+(40)</b>	<b>52.503.287</b>	<b>65.651.742</b>	<b>-13.148.455</b>
<b>60 Saldo della gestione amministrativa</b>	<b>202.646</b>	<b>200.040</b>	<b>2.606</b>
60-a) Contributi destinati a copertura oneri amministrativi	397.772	374.117	23.655
60-b) Oneri per servizi amministrativi acquistati da terzi	-124.011	-89.929	-34.082
60-c) Spese generali ed amministrative	-123.821	-143.311	19.490
60-g) Oneri e proventi diversi	52.706	59.163	-6.457
<b>70 Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni ante imposta sostitutiva (10)+(50)+(60)</b>	<b>54.509.899</b>	<b>64.099.438</b>	<b>-9.589.539</b>
<b>80 Imposta sostitutiva</b>	<b>-9.727.302</b>	<b>-12.766.848</b>	<b>3.039.546</b>
<b>Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni (70)+(80)</b>	<b>44.782.597</b>	<b>51.332.590</b>	<b>-6.549.993</b>

**Nota Integrativa - fase di accumulo – LINEA PROGRESSIONE****Numero e controvalore delle quote**

	Numero		Controvalore €
Quote in essere all'inizio dell'esercizio	<b>69.542.922,352</b>		<b>757.267.508</b>
a) Quote emesse	9.696.404,565	107.183.062	-
b) Quote annullate	- 9.564.656,856	-105.379.096	-
c) Variazione del valore quota		42.978.631	-
Variazione dell'attivo netto (a+b+c)		44.782.597	44.782.597
Quote in essere alla fine dell'esercizio	<b>69.674.670,061</b>		<b>802.050.105</b>

La valorizzazione delle quote ha cadenza mensile.

Il valore unitario delle quote al 31.12.2023 è pari ad euro 10,889.

Il valore unitario delle quote al 31.12.2024 è pari ad euro 11,511.

Nella tabella che precede è stato evidenziato il valore del patrimonio netto destinato alle prestazioni alla chiusura dell'esercizio ed il numero di quote che lo rappresenta. Il controvalore delle quote emesse e delle quote annullate, pari ad euro 1.803.966, corrisponde al saldo della gestione previdenziale di cui al punto 10 del conto economico. La variazione del valore quota è invece pari alla somma del margine della gestione finanziaria e della gestione amministrativa, al netto dell'imposta sostitutiva di competenza dell'esercizio.

**Informazioni sullo Stato Patrimoniale****ATTIVITÀ**

<b>10 – Investimenti diretti</b>	<b>€ 83.315.448</b>
<b>b) Quote di fondi comuni di investimento immobiliare chiusi</b>	<b>€ 25.163.322</b>

La voce comprende la quota parte dei fondi immobiliari chiusi come dettagliato nella parte generale della nota integrativa.

**Titoli detenuti in portafoglio**

Si riporta di seguito l'indicazione dei titoli detenuti in portafoglio, pari ad euro 25.163.322 ordinati per valore decrescente dell'investimento e specificando il valore dell'investimento stesso e la quota sul totale delle attività, che è pari ad euro 944.877.987:

Denominazione	Codice ISIN	Categoria bilancio	Valore €	%
Fondo Infrastrutture per la Crescita – ESG	IT0005399768	I.G - OICVM IT NQ	14.180.446	1,50
Coima ESG City Impact Fund	IT0005391880	I.G - OICVM IT NQ	4.690.661	0,50
Fondo Geras 2	IT0005316119	I.G - OICVM IT NQ	4.082.706	0,43
Tages Helios Net Zero	IT0005075541	I.G - OICVM IT NQ	2.209.509	0,23
<b>Totale</b>			<b>25.163.322</b>	<b>2,66</b>

**Operazioni di acquisto e vendita titoli stipulate e non regolate**

Non si segnalano operazioni di vendita e di acquisto stipulate ma non regolate alla data di chiusura dell'esercizio.

**Posizioni in contratti derivati**

Non si segnalano operazioni in contratti derivati alla data di chiusura dell'esercizio.

**Distribuzione territoriale degli investimenti**

Si riporta la distribuzione territoriale degli investimenti:

Voci/Paesi	Italia	Altri UE	Altri OCSE	Non OCSE	Totale
Quote di OICR non quotati	25.163.322	-	-	-	25.163.322
<b>TOTALE</b>	<b>25.163.322</b>				<b>25.163.322</b>

**Composizione per valuta degli investimenti**

La composizione degli investimenti secondo la loro valuta di denominazione è la seguente:

Voci/Paesi	Titoli di Stato	Titoli di Debito	Titoli di Capitale / OICVM	Depositi bancari	TOTALE
EUR	-	-	25.163.322	-	25.163.322
<b>Totale</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>25.163.322</b>	<b>-</b>	<b>25.163.322</b>

**Commissioni di negoziazione**

Nulla da segnalare.

**c) Quote di fondi comuni di investimento mobiliare chiusi € 13.390.174**

La voce comprende la quota parte dei fondi mobiliari chiusi come dettagliato nella parte generale della nota integrativa.

**Titoli detenuti in portafoglio**

Si riporta di seguito l'indicazione dei titoli detenuti in portafoglio, pari ad euro 13.390.174 ordinati per valore decrescente dell'investimento e specificando il valore dell'investimento stesso e la quota sul totale delle attività, che è pari ad euro 944.877.987:

Denominazione	Codice ISIN	Categoria bilancio	Valore €	%
Tages Helios Net Zero	IT0005507162	I.G - OICVM IT NQ	7.714.398	0,82
Tikehau Fondo Per l'Economia Reale Italiana II	IT0005391880	I.G - OICVM IT NQ	2.425.836	0,26
Ardian Infrastructure Fund VI Feeder S.C.A.	IT0005316119	I.G - OICVM IT NQ	2.270.504	0,24
Finint Fondo Pmi Italia III	IT0005075541	I.G - OICVM IT NQ	979.436	0,10
<b>Totale</b>			<b>13.390.174</b>	<b>1,42</b>

**Operazioni di acquisto e vendita titoli stipulate e non regolate**

Non si segnalano operazioni di vendita e di acquisto stipulate ma non regolate alla data di chiusura dell'esercizio.

**Posizioni in contratti derivati**

Non si segnalano operazioni in contratti derivati alla data di chiusura dell'esercizio.

**Distribuzione territoriale degli investimenti**

Si riporta la distribuzione territoriale degli investimenti:

Voci/Paesi	Italia	Altri UE	Altri OCSE	Non OCSE	Totale
Quote di OICR non quotati	11.119.670	2.270.504	-	-	13.390.174
<b>TOTALE</b>	<b>11.119.670</b>	<b>2.270.504</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>13.390.174</b>

**Composizione per valuta degli investimenti**

La composizione degli investimenti secondo la loro valuta di denominazione è la seguente:

Voci/Paesi	Titoli di Stato	Titoli di Debito	Titoli di Capitale / OICVM	Depositi bancari	TOTALE
EUR	-	-	13.390.174	-	13.390.174
<b>3.662.972</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>13.390.174</b>	<b>-</b>	<b>13.390.174</b>

**Commissioni di negoziazione**

Nulla da segnalare.

**g) Depositi bancari**

**€ 38.763.698**

La voce comprende la quota parte dei depositi bancari come dettagliato nella parte generale della nota integrativa.

**m) Quote di O.I.C.R. € 5.998.254**

La voce comprende la quota parte dei fondi mobiliari dettagliati nella parte generale della nota integrativa.

**Titoli detenuti in portafoglio**

Si riporta di seguito l'indicazione dei titoli detenuti in portafoglio, pari ad euro 5.998.254 ordinati per valore decrescente dell'investimento e specificando il valore dell'investimento stesso e la quota sul totale delle attività che è pari ad euro 944.877.987:

Denominazione	Codice ISIN	Categoria bilancio	Valore €	%
Alcentra European Loan Class II G EUR	LU1086644959	I.G - OICVM UE	2.628.664	0,28
BaringsEuropean Loan Fund Accumulating	IE00B6YX4K42	I.G - OICVM UE	2.525.996	0,27
Scor Euro Loans	FR0011270552	I.G - OICVM UE	843.594	0,09
<b>Totale</b>			<b>5.998.254</b>	<b>0,64</b>

**Operazioni di acquisto e vendita titoli stipulate e non regolate**

Non si segnalano operazioni di vendita e di acquisto stipulate ma non regolate alla data di chiusura dell'esercizio.

**Distribuzione territoriale degli investimenti**

Si riporta la distribuzione territoriale degli investimenti:

Voci/Paesi	Italia	Altri UE	Altri OCSE	Non OCSE	Totale
Quote di OICR	-	5.998.254	-	-	5.998.254
<b>TOTALE</b>	-	<b>5.998.254</b>	-	-	<b>5.998.254</b>

**Composizione per valuta degli investimenti**

La composizione degli investimenti secondo la loro valuta di denominazione è la seguente:

Voci/Paesi	Titoli di Stato	Titoli di Debito	Titoli di Capitale / OICVM	Depositi bancari	TOTALE
EUR	-	-	5.998.254	-	5.998.254
<b>Totale</b>	-	-	<b>5.998.254</b>	-	<b>5.998.254</b>

**Controvalore degli acquisti e delle vendite di strumenti finanziari**

Non si segnalano operazioni di acquisti e vendite alla data di chiusura dell'esercizio

**Commissioni di negoziazione**

Nulla da segnalare.

**20 – Investimenti in gestione** **€ 861.492.952**

Per quanto riguarda gli investimenti indiretti, il patrimonio mobiliare è affidato ai seguenti gestori:

- Amundi SGR S.p.A. per il Mandato obbligazionario governativo passivo;
- Goldman Sachs Bank Europe SE Milan Branch per il Mandato obbligazionario governativo attivo;
- Generali Asset Management S.p.A. per il Mandato corporate attivo;
- DWS International GmbH per il Mandato azionario passivo;
- Candriam per il Mandato tactical allocator.

I rispettivi mandati prevedono di realizzare le seguenti allocazioni includendo anche la componente in gestione diretta:

<b>Indice</b>	<b>%</b>	<b>Codice Bloomberg</b>
Euribor 3M	3%	EUR003M Index
J.P.Morgan GBI Euro Hedged	34%	JHUCGBIG Index
J.P.Morgan EMBI Plus Euro Hedged	4%	JPEIEPEU Index
Bloomberg Global Aggregate-Corporate Index Euro Hdg	14%	LGCPTRFH Index
ICE Global High Yield Euro Hdg	6%	HW00 Index (Hdg)
MSCI World 100% Hedged to EUR Net Total Return Index	24%	MXWOHEUR Index
MSCI Emerging Markets Daily Net TR EUR	3%	EURMSDEEEMN Index
CA Gloabl ex-US Developed Mkts PE&VC	5%	N.D.
GDP World + 300Bps	7%	GDPGAWLD Index

**a) Depositi bancari** **€ 15.974.044**

La voce è composta da depositi nei conti correnti di gestione detenuti presso BNP Paribas SA.

**c) Titoli emessi da Stati o da organismi internazionali** **€ 303.030.273****d) Titoli di debito quotati** **€ 151.633.529****e) Titoli di capitale quotati** **€ 232.332.960****h) Quote di O.I.C.R.** **€ 33.485.211**

**Titoli detenuti in portafoglio**

Si riporta di seguito l'indicazione dei primi 50 titoli detenuti in portafoglio, pari ad euro 720.481.973 ordinati per valore decrescente dell'investimento e specificando il valore dell'investimento stesso e la quota sul totale delle attività che è pari ad euro 944.877.987:

Denominazione <sup>(1)</sup>	Codice ISIN	Categoria bilancio	Valore €	%
CANDR EQUITIES L-EMERG MKT-Z	LU0240980523	I.G - OICVM UE	28.397.376	3,01
TREASURY BILL 23/01/2025 ZERO	US912797JR94	I.G - TStato Org.Int Q OCSE	12.711.000	1,35
NVIDIA CORP	US67066G1040	I.G - TCapitale Q OCSE	12.067.616	1,28
APPLE INC	US0378331005	I.G - TCapitale Q OCSE	11.968.529	1,27
MICROSOFT CORP	US5949181045	I.G - TCapitale Q OCSE	11.443.670	1,21
JAPAN TREASURY DISC BILL 20/01/2025 ZERO COUPON	JP1742071Q15	I.G - TStato Org.Int Q OCSE	8.544.838	0,90
AMAZON.COM INC	US0231351067	I.G - TCapitale Q OCSE	8.300.456	0,88
US TREASURY N/B 15/02/2029 2,625	US9128286B18	I.G - TStato Org.Int Q OCSE	6.578.892	0,70
JAPAN TREASURY DISC BILL 24/03/2025 ZERO COUPON	JP1742751QC9	I.G - TStato Org.Int Q OCSE	6.275.225	0,66
ALPHABET INC-CL A	US02079K3059	I.G - TCapitale Q OCSE	5.740.770	0,61
US TREASURY N/B 15/11/2031 1,375	US91282CDJ71	I.G - TStato Org.Int Q OCSE	5.342.983	0,57
UNITED KINGDOM GILT 22/10/2030 ,375	GB00BL68HH02	I.G - TStato Org.Int Q OCSE	5.310.628	0,56
CANDRIAM SUST EQ JAP-VACCJPY	LU1434527278	I.G - OICVM UE	5.087.835	0,54
BROADCOM INC	US11135F1012	I.G - TCapitale Q OCSE	4.600.871	0,49
META PLATFORMS INC-CLASS A	US30303M1027	I.G - TCapitale Q OCSE	4.119.817	0,44
US TREASURY N/B 15/08/2042 3,375	US912810TK43	I.G - TStato Org.Int Q OCSE	4.066.432	0,43
FRENCH DISCOUNT T-BILL 08/01/2025 ZERO COUPON	FR0128537174	I.G - TStato Org.Int Q UE	3.722.533	0,39
TESLA INC	US88160R1014	I.G - TCapitale Q OCSE	3.338.706	0,35
ELI LILLY & CO	US5324571083	I.G - TCapitale Q OCSE	2.968.659	0,31
US TREASURY N/B 31/08/2026 ,75	US91282CCW91	I.G - TStato Org.Int Q OCSE	2.911.326	0,31
US TREASURY N/B 31/08/2027 ,5	US91282CAH43	I.G - TStato Org.Int Q OCSE	2.896.715	0,31
JPMORGAN CHASE & CO	US46625H1005	I.G - TCapitale Q OCSE	2.887.411	0,31
TREASURY BILL 30/01/2025 ZERO	US912797LZ82	I.G - TStato Org.Int Q OCSE	2.596.139	0,27
US TREASURY N/B 15/08/2031 1,25	US91282CCS89	I.G - TStato Org.Int Q OCSE	2.536.625	0,27
VISA INC-CLASS A SHARES	US92826C8394	I.G - TCapitale Q OCSE	2.527.651	0,27
JPMORGAN CHASE & CO 23/04/2029 VARIABLE	US46647PAR73	I.G - TDebito Q OCSE	2.520.754	0,27
ANHEUSER-BUSCH INBEV WOR 23/01/2039 5,45	US03523TBU16	I.G - TDebito Q OCSE	2.413.972	0,26
ALPHABET INC-CL C	US02079K1079	I.G - TCapitale Q OCSE	2.368.356	0,25
US TREASURY N/B 15/08/2029 1,625	US912828YB05	I.G - TStato Org.Int Q OCSE	2.310.410	0,24
US TREASURY N/B 15/08/2029 6,125	US912810FJ26	I.G - TStato Org.Int Q OCSE	2.301.147	0,24
VERIZON COMMUNICATIONS 10/08/2033 4,5	US92343VEA89	I.G - TDebito Q OCSE	2.270.142	0,24
REPUBLIC OF ARGENTINA 09/07/2035 STEP CPN	US040114HT09	I.G - TStato Org.Int Q AS	2.250.839	0,24
BANK OF AMERICA CORP 11/03/2032 VARIABLE	US06051GJP54	I.G - TDebito Q OCSE	2.241.034	0,24
AT&T INC 15/05/2035 4,5	US00206RCP55	I.G - TDebito Q OCSE	2.229.955	0,24
MASTERCARD INC - A	US57636Q1040	I.G - TCapitale Q OCSE	2.209.374	0,23
US TREASURY N/B 31/08/2025 2,75	US9128284Z04	I.G - TStato Org.Int Q OCSE	2.163.665	0,23
FRANCE (GOVT OF) 25/02/2028 ,75	FR001400AIN5	I.G - TStato Org.Int Q UE	2.155.520	0,23
JAPAN (20 YEAR ISSUE) 20/09/2042 1,1	JP1201821NA5	I.G - TStato Org.Int Q OCSE	2.120.633	0,22
JAPAN (10 YEAR ISSUE) 20/06/2030 ,1	JP1103591L73	I.G - TStato Org.Int Q OCSE	2.098.395	0,22
JAPAN (20 YEAR ISSUE) 20/09/2037 ,6	JP1201621H91	I.G - TStato Org.Int Q OCSE	2.096.434	0,22
US TREASURY N/B 15/08/2032 2,75	US91282CFH32	I.G - TStato Org.Int Q OCSE	2.069.222	0,22
BONOS Y OBLIG DEL ESTADO 31/01/2027 0	ES0000012J15	I.G - TStato Org.Int Q UE	2.066.992	0,22
ABBVIE INC 21/11/2039 4,05	US00287YCA55	I.G - TDebito Q OCSE	2.060.208	0,22
US TREASURY N/B 29/02/2028 1,125	US91282CBP59	I.G - TStato Org.Int Q OCSE	2.045.087	0,22
US TREASURY N/B 31/05/2028 1,25	US91282CCE93	I.G - TStato Org.Int Q OCSE	2.022.105	0,21
UNITED KINGDOM GILT 22/10/2028 1,625	GB00BFX0ZL78	I.G - TStato Org.Int Q OCSE	1.994.044	0,21
MORGAN STANLEY 21/07/2034 VARIABLE	US61747YFG52	I.G - TDebito Q OCSE	1.915.218	0,20
UNITEDHEALTH GROUP INC	US91324P1021	I.G - TCapitale Q OCSE	1.887.784	0,20
AMERICAN INTL GROUP 15/01/2035 3,875	US026874DC84	I.G - TDebito Q OCSE	1.881.615	0,20
PROCTER & GAMBLE CO/THE	US7427181091	I.G - TCapitale Q OCSE	1.841.746	0,19
Altri			500.004.619	52,92
<b>Totale</b>			<b>720.481.973</b>	<b>76,27</b>

<sup>(1)</sup> Come stabilito dalla delibera Covip del 29/7/20 al paragrafo 18 “Alla luce di tale disposizione e della nuova disciplina recata dal decreto ministeriale n. 166/2014 in materia di conflitti di interesse, si fa presente che nella nota integrativa al bilancio dei fondi pensione negoziali e preesistenti con soggettività giuridica andrà adesso riportata, alla voce 20 (investimenti in gestione), l’informativa dei 50 principali titoli in portafoglio. L’informativa in parola assorbe e sostituisce quella prevista dalle disposizioni COVID, sia per quanto riguarda la nota integrativa sia per quanto riguarda la relazione sulla gestione, in merito agli investimenti per i quali si configurino conflitti di interesse”.

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

Si riporta di seguito l’indicazione delle operazioni di vendita stipulate e non ancora regolate.

Denominazione	Codice ISIN	Tipo operazione	Data operazione	Data banca	Nominale	Divisa	Controvalore EUR
ALLIANZ SE-REG	DE0008404005	VENDITA A CONTANTI	30/12/2024	02/01/2025	33	EUR	9.763
AMAZON.COM INC	US0231351067	VENDITA A CONTANTI	31/12/2024	02/01/2025	260	USD	54.902
AUSTRALIAN GOVERNMENT 21/03/2047 3	AU000XCLWAS7	VENDITA A CONTANTI	31/12/2024	03/01/2025	2.000	AUD	906
AUSTRALIAN GOVERNMENT 21/05/2032 1,25	AU0000075681	VENDITA A CONTANTI	31/12/2024	03/01/2025	61.000	AUD	29.625
AUSTRALIAN GOVERNMENT 21/06/2051 1,75	AU0000097495	VENDITA A CONTANTI	31/12/2024	03/01/2025	2.000	AUD	642
AUSTRALIAN GOVERNMENT 21/11/2027 2,75	AU000XCLWAQ1	VENDITA A CONTANTI	31/12/2024	03/01/2025	137.000	AUD	79.526
BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTA	ES0113211835	VENDITA A CONTANTI	31/12/2024	03/01/2025	1.908	EUR	18.032
BANK OF AMERICA CORP	US0605051046	VENDITA A CONTANTI	31/12/2024	02/01/2025	467	USD	19.752
BELGIUM KINGDOM 22/06/2032 ,35	BE0000354630	VENDITA A CONTANTI	30/12/2024	03/01/2025	7.000	EUR	5.884
BELGIUM KINGDOM 22/06/2040 ,4	BE0000350596	VENDITA A CONTANTI	30/12/2024	03/01/2025	4.000	EUR	2.631
BELGIUM KINGDOM 22/06/2047 1,6	BE0000338476	VENDITA A CONTANTI	30/12/2024	03/01/2025	3.000	EUR	2.188
BELGIUM KINGDOM 22/06/2054 3,3	BE0000358672	VENDITA A CONTANTI	30/12/2024	03/01/2025	2.000	EUR	1.953
BELGIUM KINGDOM 22/06/2066 2,15	BE0000340498	VENDITA A CONTANTI	30/12/2024	03/01/2025	2.000	EUR	1.471
BELGIUM KINGDOM 22/10/2027 0	BE0000351602	VENDITA A CONTANTI	30/12/2024	03/01/2025	51.000	EUR	47.928
BONOS Y OBLIG DEL ESTADO 30/04/2032 ,7	ES0000012K20	VENDITA A CONTANTI	30/12/2024	03/01/2025	17.000	EUR	14.787
BONOS Y OBLIG DEL ESTADO 30/07/2025 4,65	ES00000122E5	VENDITA A CONTANTI	30/12/2024	03/01/2025	116.000	EUR	119.750
BONOS Y OBLIG DEL ESTADO 30/07/2027 ,8	ES0000012G26	VENDITA A CONTANTI	30/12/2024	03/01/2025	60.000	EUR	57.959
BONOS Y OBLIG DEL ESTADO 30/07/2039 3,9	ES0000012L60	VENDITA A CONTANTI	30/12/2024	03/01/2025	2.000	EUR	2.156
BONOS Y OBLIG DEL ESTADO 30/07/2042 1	ES0000012J07	VENDITA A CONTANTI	30/12/2024	03/01/2025	1.000	EUR	687
BONOS Y OBLIG DEL ESTADO 30/07/2043 3,45	ES0000012K95	VENDITA A CONTANTI	30/12/2024	03/01/2025	1.000	EUR	1.006
BONOS Y OBLIG DEL ESTADO 31/10/2048 2,7	ES0000012B47	VENDITA A CONTANTI	30/12/2024	03/01/2025	4.000	EUR	3.484
BONOS Y OBLIG DEL ESTADO 31/10/2052 1,9	ES0000012K46	VENDITA A CONTANTI	30/12/2024	03/01/2025	1.000	EUR	707
BONOS Y OBLIG DEL ESTADO 31/10/2071 1,45	ES0000012H58	VENDITA A CONTANTI	30/12/2024	03/01/2025	1.000	EUR	513
BOOKING HOLDINGS INC	US09857L1089	VENDITA A CONTANTI	31/12/2024	02/01/2025	7	USD	33.476
BRISTOL-MYERS SQUIBB CO	US1101221083	VENDITA A CONTANTI	31/12/2024	02/01/2025	622	USD	33.858
BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND 04/01/2030 6,25	DE0001135143	VENDITA A CONTANTI	30/12/2024	03/01/2025	6.000	EUR	7.533
BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND 04/07/2044 2,5	DE0001135481	VENDITA A CONTANTI	30/12/2024	03/01/2025	5.000	EUR	5.017
BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND 15/02/2027 ,25	DE0001102416	VENDITA A CONTANTI	30/12/2024	03/01/2025	155.000	EUR	149.843
BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND 15/05/2036 0	DE0001102549	VENDITA A CONTANTI	30/12/2024	03/01/2025	17.000	EUR	12.923
BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND 15/08/2050 0	DE0001030724	VENDITA A CONTANTI	30/12/2024	03/01/2025	3.000	EUR	1.590
BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND 15/08/2052 0	DE0001102572	VENDITA A CONTANTI	30/12/2024	03/01/2025	5.000	EUR	2.517
BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND 15/11/2029 2,1	DE0001102622	VENDITA A CONTANTI	30/12/2024	03/01/2025	22.000	EUR	22.036
BUONI POLIENNALI DEL TES 01/03/2040 3,1	IT0005377152	VENDITA A CONTANTI	30/12/2024	03/01/2025	6.000	EUR	5.583
BUONI POLIENNALI DEL TES 01/04/2027 1,1	IT0005484552	VENDITA A CONTANTI	30/12/2024	03/01/2025	48.000	EUR	46.793
BUONI POLIENNALI DEL TES 01/06/2032 ,95	IT0005466013	VENDITA A CONTANTI	30/12/2024	03/01/2025	20.000	EUR	17.143
BUONI POLIENNALI DEL TES 01/07/2025 1,85	IT0005408502	VENDITA A CONTANTI	30/12/2024	03/01/2025	79.000	EUR	78.806
BUONI POLIENNALI DEL TES 01/09/2051 1,7	IT0005425233	VENDITA A CONTANTI	30/12/2024	03/01/2025	4.000	EUR	2.589
BUONI POLIENNALI DEL TES 30/04/2045 1,5	IT0005438004	VENDITA A CONTANTI	30/12/2024	03/01/2025	4.000	EUR	2.711
CANADIAN GOVERNMENT 01/03/2027 1,25	CA135087M847	VENDITA A CONTANTI	31/12/2024	03/01/2025	11.000	CAD	7.141
CANADIAN GOVERNMENT 01/06/2034 3	CA135087R481	VENDITA A CONTANTI	31/12/2024	03/01/2025	3.000	CAD	1.977
CANADIAN GOVERNMENT 01/06/2041 4	CA135087YQ12	VENDITA A CONTANTI	31/12/2024	03/01/2025	3.000	CAD	2.190
CANADIAN GOVERNMENT 01/08/2025 3,5	CA135087Q640	VENDITA A CONTANTI	31/12/2024	03/01/2025	106.000	CAD	72.147
CANADIAN GOVERNMENT 01/09/2025 ,5	CA135087K940	VENDITA A CONTANTI	31/12/2024	03/01/2025	15.000	CAD	9.890

Denominazione	Codice ISIN	Tipo operazione	Data operazione	Data banca	Nominale	Divisa	Controvalore EUR
CANADIAN GOVERNMENT 01/12/2031 1,5	CA135087N266	VENDITA A CONTANTI	31/12/2024	03/01/2025	7.000	CAD	4.225
CANADIAN GOVERNMENT 01/12/2051 2	CA135087H722	VENDITA A CONTANTI	31/12/2024	03/01/2025	6.000	CAD	3.073
CANADIAN GOVERNMENT 01/12/2055 2,75	CA135087P998	VENDITA A CONTANTI	31/12/2024	03/01/2025	1.000	CAD	596
CANADIAN GOVERNMENT 01/12/2064 2,75	CA135087C939	VENDITA A CONTANTI	31/12/2024	03/01/2025	2.000	CAD	1.200
CHIPOTLE MEXICAN GRILL INC	US1696561059	VENDITA A CONTANTI	31/12/2024	02/01/2025	691	USD	40.101
CHUBB LTD	CH0044328745	VENDITA A CONTANTI	31/12/2024	02/01/2025	56	USD	14.893
COCA-COLA EUROPACIFIC PARTNE	GB00BDCPN049	VENDITA A CONTANTI	31/12/2024	02/01/2025	380	USD	28.091
DOLLAR TREE INC	US2567461080	VENDITA A CONTANTI	31/12/2024	02/01/2025	483	USD	34.836
EMPIRE CO LTD A	CA2918434077	VENDITA A CONTANTI	31/12/2024	02/01/2025	1.206	CAD	35.404
ESSILORLUXOTTICA	FR0000121667	VENDITA A CONTANTI	31/12/2024	03/01/2025	125	EUR	29.446
FRANCE (GOVT OF) 25/02/2028 ,75	FR001400AIN5	VENDITA A CONTANTI	30/12/2024	03/01/2025	35.000	EUR	33.467
FRANCE (GOVT OF) 25/04/2055 4	FR0010171975	VENDITA A CONTANTI	30/12/2024	03/01/2025	2.000	EUR	2.164
FRANCE (GOVT OF) 25/05/2032 0	FR0014007L00	VENDITA A CONTANTI	30/12/2024	03/01/2025	20.000	EUR	16.153
FRANCE (GOVT OF) 25/05/2066 1,75	FR0013154028	VENDITA A CONTANTI	30/12/2024	03/01/2025	2.000	EUR	1.243
FRANCE (GOVT OF) 25/06/2044 ,5	FR0014002JM6	VENDITA A CONTANTI	30/12/2024	03/01/2025	4.000	EUR	2.343
FRANCE (GOVT OF) 25/11/2029 0	FR0013451507	VENDITA A CONTANTI	30/12/2024	03/01/2025	7.000	EUR	6.164
FRANCE (GOVT OF) 25/11/2034 3	FR001400QMP9	VENDITA A CONTANTI	30/12/2024	03/01/2025	3.000	EUR	2.966
HERSHEY CO/THE	US4278661081	VENDITA A CONTANTI	31/12/2024	02/01/2025	326	USD	53.137
HIKARI TSUSHIN INC	JP3783420007	VENDITA A CONTANTI	30/12/2024	07/01/2025	200	JPY	42.285
HIKMA PHARMACEUTICALS PLC	GB00B0LCW083	VENDITA A CONTANTI	31/12/2024	03/01/2025	1.669	GBP	40.108
HILTON WORLDWIDE HOLDINGS IN	US43300A2033	VENDITA A CONTANTI	31/12/2024	02/01/2025	130	USD	30.926
HORMEL FOODS CORP	US4404521001	VENDITA A CONTANTI	31/12/2024	02/01/2025	1.162	USD	35.078
HOST HOTELS & RESORTS INC	US44107P1049	VENDITA A CONTANTI	31/12/2024	02/01/2025	1.007	USD	16.974
JAPAN (10 YEAR ISSUE) 20/06/2032 ,2	JP1103671N74	VENDITA A CONTANTI	30/12/2024	07/01/2025	12.500.000	JPY	72.945
JAPAN (2 YEAR ISSUE) 01/07/2025 ,005	JP1024501P76	VENDITA A CONTANTI	30/12/2024	07/01/2025	10.500.000	JPY	64.307
JAPAN (20 YEAR ISSUE) 20/12/2040 ,5	JP1201751M13	VENDITA A CONTANTI	30/12/2024	07/01/2025	8.500.000	JPY	43.858
JAPAN (40 YEAR ISSUE) 20/03/2051 2,2	JP1400041B55	VENDITA A CONTANTI	30/12/2024	07/01/2025	2.600.000	JPY	16.221
JAPAN (5 YEAR ISSUE) 20/03/2027 ,1	JP1051521N69	VENDITA A CONTANTI	30/12/2024	07/01/2025	1.600.000	JPY	9.716
JAPAN (5 YEAR ISSUE) 20/06/2027 ,005	JP1051531N75	VENDITA A CONTANTI	30/12/2024	07/01/2025	1.000.000	JPY	6.048
JAPAN (5 YEAR ISSUE) 20/09/2026 ,005	JP1051491MA0	VENDITA A CONTANTI	30/12/2024	07/01/2025	3.150.000	JPY	19.136
KINDER MORGAN INC	US49456B1017	VENDITA A CONTANTI	31/12/2024	02/01/2025	1.156	USD	30.479
KKR & CO INC	US48251W1045	VENDITA A CONTANTI	31/12/2024	02/01/2025	313	USD	44.559
KLEPIERRE	FR0000121964	VENDITA A CONTANTI	31/12/2024	03/01/2025	450	EUR	12.508
MARSH & MCLENNAN COS	US5717481023	VENDITA A CONTANTI	31/12/2024	02/01/2025	90	USD	18.400
MATSUKIYOCOCOKARA & CO	JP3869010003	VENDITA A CONTANTI	30/12/2024	07/01/2025	1.300	JPY	18.374
MEG ENERGY CORP	CA5527041084	VENDITA A CONTANTI	31/12/2024	02/01/2025	1.145	CAD	18.072
MERCADOLIBRE INC	US58733R1023	VENDITA A CONTANTI	31/12/2024	02/01/2025	11	USD	18.004
NETHERLANDS GOVERNMENT 15/01/2028 5,5	NL0000102317	VENDITA A CONTANTI	30/12/2024	03/01/2025	14.000	EUR	16.102
NETHERLANDS GOVERNMENT 15/01/2040 ,5	NL0013552060	VENDITA A CONTANTI	30/12/2024	03/01/2025	2.000	EUR	1.473
NETHERLANDS GOVERNMENT 15/01/2047 2,75	NL0010721999	VENDITA A CONTANTI	30/12/2024	03/01/2025	2.000	EUR	2.074
NETHERLANDS GOVERNMENT 15/01/2052 0	NL0015614579	VENDITA A CONTANTI	30/12/2024	03/01/2025	1.000	EUR	498
NETHERLANDS GOVERNMENT 15/07/2032 ,5	NL0015000RP1	VENDITA A CONTANTI	30/12/2024	03/01/2025	5.000	EUR	4.351
NVIDIA CORP	US67066G1040	VENDITA A CONTANTI	31/12/2024	02/01/2025	2.117	USD	273.624
PROGRESSIVE CORP	US7433151039	VENDITA A CONTANTI	31/12/2024	02/01/2025	106	USD	24.446
PROSUS NV	NL0013654783	VENDITA A CONTANTI	31/12/2024	03/01/2025	846	EUR	32.439
ROYAL CARIBBEAN CRUISES LTD	LR0008862868	VENDITA A CONTANTI	31/12/2024	02/01/2025	191	USD	42.409
TARGA RESOURCES CORP	US87612G1013	VENDITA A CONTANTI	31/12/2024	02/01/2025	182	USD	31.268
TELEDYNE TECHNOLOGIES INC	US8793601050	VENDITA A CONTANTI	31/12/2024	02/01/2025	77	USD	34.398
TESLA INC	US88160R1014	VENDITA A CONTANTI	31/12/2024	02/01/2025	83	USD	32.262
THE CIGNA GROUP	US1255231003	VENDITA A CONTANTI	31/12/2024	02/01/2025	115	USD	30.565
UNIBAIL-RODAMCO-WESTFIELD	FR0013326246	VENDITA A CONTANTI	31/12/2024	03/01/2025	163	EUR	11.852
UNITED KINGDOM GILT 22/01/2045 3,5	GB00BN65R313	VENDITA A CONTANTI	31/12/2024	03/01/2025	7.000	GBP	6.912
UNITED KINGDOM GILT 22/07/2027 1,25	GB00BDRHNP05	VENDITA A CONTANTI	31/12/2024	03/01/2025	21.000	GBP	23.684
UNITED KINGDOM GILT 22/10/2050 ,625	GB00BMBL1F74	VENDITA A CONTANTI	31/12/2024	03/01/2025	9.000	GBP	4.060
UNITED KINGDOM GILT 22/10/2061 ,5	GB00BMBL1D50	VENDITA A CONTANTI	31/12/2024	03/01/2025	6.000	GBP	2.032
UNITED KINGDOM GILT 22/10/2073 1,125	GB00BLBDX619	VENDITA A CONTANTI	31/12/2024	03/01/2025	3.000	GBP	1.208
UNITED KINGDOM GILT 31/01/2039 1,125	GB00BLPK7334	VENDITA A CONTANTI	31/12/2024	03/01/2025	6.000	GBP	4.576

Denominazione	Codice ISIN	Tipo operazione	Data operazione	Data banca	Nominale	Divisa	Controvalore EUR
US TREASURY N/B 15/02/2040 4,625	US912810QE10	VENDITA A CONTANTI	31/12/2024	03/01/2025	7.000	USD	6.760
US TREASURY N/B 15/05/2026 1,625	US912828R366	VENDITA A CONTANTI	31/12/2024	03/01/2025	46.000	USD	42.846
US TREASURY N/B 15/05/2039 4,25	US912810QB70	VENDITA A CONTANTI	31/12/2024	03/01/2025	2.000	USD	1.842
US TREASURY N/B 15/05/2040 1,125	US912810SR05	VENDITA A CONTANTI	31/12/2024	03/01/2025	52.000	USD	30.255
US TREASURY N/B 15/07/2026 4,5	US91282CHM64	VENDITA A CONTANTI	31/12/2024	03/01/2025	28.000	USD	27.624
US TREASURY N/B 15/08/2026 4,375	US91282CHU80	VENDITA A CONTANTI	31/12/2024	03/01/2025	53.000	USD	51.978
US TREASURY N/B 15/08/2050 1,375	US912810SP49	VENDITA A CONTANTI	31/12/2024	03/01/2025	6.000	USD	2.855
US TREASURY N/B 15/09/2025 3,5	US91282CFK27	VENDITA A CONTANTI	31/12/2024	03/01/2025	207.000	USD	200.356
US TREASURY N/B 15/11/2039 4,375	US912810QD37	VENDITA A CONTANTI	31/12/2024	03/01/2025	7.000	USD	6.509
US TREASURY N/B 15/11/2048 3,375	US912810SE91	VENDITA A CONTANTI	31/12/2024	03/01/2025	57.000	USD	43.177
US TREASURY N/B 28/02/2026 5	US91282CBQ33	VENDITA A CONTANTI	31/12/2024	03/01/2025	32.000	USD	29.572
US TREASURY N/B 30/04/2026 7,5	US91282CBW01	VENDITA A CONTANTI	31/12/2024	03/01/2025	50.000	USD	46.045
US TREASURY N/B 30/06/2026 8,75	US91282CCJ80	VENDITA A CONTANTI	31/12/2024	03/01/2025	31.000	USD	28.407
US TREASURY N/B 30/06/2026 1,875	US912828TB09	VENDITA A CONTANTI	31/12/2024	03/01/2025	72.000	USD	66.979
US TREASURY N/B 30/06/2026 4,625	US91282CKY65	VENDITA A CONTANTI	31/12/2024	03/01/2025	163.000	USD	157.846
US TREASURY N/B 30/09/2025 3	US9128285C00	VENDITA A CONTANTI	31/12/2024	03/01/2025	158.000	USD	151.914
US TREASURY N/B 30/09/2025 5	US91282CJB81	VENDITA A CONTANTI	31/12/2024	03/01/2025	80.000	USD	78.418
US TREASURY N/B 31/03/2026 7,5	US91282CBT71	VENDITA A CONTANTI	31/12/2024	03/01/2025	52.000	USD	48.057
US TREASURY N/B 31/05/2026 7,5	US91282CCF68	VENDITA A CONTANTI	31/12/2024	03/01/2025	58.000	USD	53.231
US TREASURY N/B 31/05/2026 2,125	US912828GX38	VENDITA A CONTANTI	31/12/2024	03/01/2025	33.000	USD	30.919
US TREASURY N/B 31/08/2026 7,5	US91282CCW91	VENDITA A CONTANTI	31/12/2024	03/01/2025	162.000	USD	147.707
US TREASURY N/B 31/08/2026 3,75	US91282CLH24	VENDITA A CONTANTI	31/12/2024	03/01/2025	360.000	USD	348.368
WEST FRASER TIMBER CO LTD	CA9528451052	VENDITA A CONTANTI	31/12/2024	02/01/2025	211	CAD	17.580
WILLIAMS COS INC	US9694571004	VENDITA A CONTANTI	31/12/2024	02/01/2025	525	USD	27.345
<b>Totale</b>							<b>4.086.338</b>

Si riporta di seguito l'indicazione delle operazioni di acquisto stipulate e non ancora regolate.

Denominazione	Codice ISIN	Tipo operazione	Data operazione	Data banca	Nominale	Divisa	Controvalore EUR
AUSTRALIAN GOVERNMENT 21/04/2026 4,25	AU000XCLWA18	ACQUISTO A CONTANTI	31/12/2024	03/01/2025	89.000	AUD	-53.723
AUSTRALIAN GOVERNMENT 21/05/2030 2,5	AU0000013740	ACQUISTO A CONTANTI	31/12/2024	03/01/2025	37.000	AUD	-20.538
AUSTRALIAN GOVERNMENT 21/06/2035 2,75	AU000XCLWAM0	ACQUISTO A CONTANTI	31/12/2024	03/01/2025	16.000	AUD	-8.235
AUSTRALIAN GOVERNMENT 21/09/2026 5	AU0000106411	ACQUISTO A CONTANTI	31/12/2024	03/01/2025	92.000	AUD	-51.883
AUSTRALIAN GOVERNMENT 21/12/2030 1	AU0000087454	ACQUISTO A CONTANTI	31/12/2024	03/01/2025	20.000	AUD	-10.008
BELGIUM KINGDOM 22/06/2026 1	BE0000337460	ACQUISTO A CONTANTI	30/12/2024	03/01/2025	80.000	EUR	-79.047
BELGIUM KINGDOM 22/06/2045 3,75	BE0000331406	ACQUISTO A CONTANTI	30/12/2024	03/01/2025	2.000	EUR	-2.146
BELGIUM KINGDOM 22/10/2029 2,7	BE0000362716	ACQUISTO A CONTANTI	30/12/2024	03/01/2025	10.000	EUR	-10.151
BELGIUM KINGDOM 28/03/2026 4,5	BE0000324336	ACQUISTO A CONTANTI	30/12/2024	03/01/2025	57.000	EUR	-60.507
BELGIUM KINGDOM 28/03/2035 5	BE0000304130	ACQUISTO A CONTANTI	30/12/2024	03/01/2025	4.000	EUR	-4.853
BONOS Y OBLIG DEL ESTADO 30/07/2026 5,9	ES00000123C7	ACQUISTO A CONTANTI	30/12/2024	03/01/2025	41.000	EUR	-44.350
BONOS Y OBLIG DEL ESTADO 31/01/2030 2,7	ES0000012000	ACQUISTO A CONTANTI	30/12/2024	03/01/2025	12.000	EUR	-12.117
BONOS Y OBLIG DEL ESTADO 31/05/2026 2,8	ES0000012L29	ACQUISTO A CONTANTI	30/12/2024	03/01/2025	91.000	EUR	-93.196
BUNDES OBLIGATION 10/04/2026 0	DE0001141836	ACQUISTO A CONTANTI	30/12/2024	03/01/2025	64.000	EUR	-62.397
BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND 15/05/2041 2,6	DE000BU2F009	ACQUISTO A CONTANTI	30/12/2024	03/01/2025	6.000	EUR	-6.125
BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND 15/08/2026 0	DE0001102408	ACQUISTO A CONTANTI	30/12/2024	03/01/2025	28.000	EUR	-27.114
BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND 15/11/2030 2,4	DE000BU27006	ACQUISTO A CONTANTI	30/12/2024	03/01/2025	32.000	EUR	-32.500
BUNDESSCHATZANWEISUNGEN 17/09/2026 2,7	DE000BU22064	ACQUISTO A CONTANTI	30/12/2024	03/01/2025	91.000	EUR	-93.008
BUNDESSCHATZANWEISUNGEN 18/06/2026 2,9	DE000BU22056	ACQUISTO A CONTANTI	30/12/2024	03/01/2025	66.000	EUR	-68.049
BUONI POLIENNALI DEL TES 01/02/2035 3,85	IT0005607970	ACQUISTO A CONTANTI	30/12/2024	03/01/2025	24.000	EUR	-25.121
BUONI POLIENNALI DEL TES 01/04/2026 0	IT0005437147	ACQUISTO A CONTANTI	30/12/2024	03/01/2025	12.000	EUR	-11.668
BUONI POLIENNALI DEL TES 01/10/2054 4,3	IT0005611741	ACQUISTO A CONTANTI	30/12/2024	03/01/2025	5.000	EUR	-5.176
BUONI POLIENNALI DEL TES 15/06/2030 3,7	IT0005542797	ACQUISTO A CONTANTI	30/12/2024	03/01/2025	26.000	EUR	-27.012
BUONI POLIENNALI DEL TES 15/07/2026 2,1	IT0005370306	ACQUISTO A CONTANTI	30/12/2024	03/01/2025	49.000	EUR	-49.351
CANADIAN GOVERNMENT 01/03/2030 2,75	CA1350875471	ACQUISTO A CONTANTI	31/12/2024	03/01/2025	46.000	CAD	-30.638

Denominazione	Codice ISIN	Tipo operazione	Data operazione	Data banca	Nominale	Divisa	Controvalore EUR
CANADIAN GOVERNMENT 01/05/2026 4	CA135087R556	ACQUISTO A CONTANTI	31/12/2024	03/01/2025	71.000	CAD	-48.466
CANADIAN GOVERNMENT 01/10/2025 3	CA135087P246	ACQUISTO A CONTANTI	31/12/2024	03/01/2025	30.000	CAD	-20.221
FRANCE (GOVT OF) 25/04/2041 4,5	FR0010773192	ACQUISTO A CONTANTI	30/12/2024	03/01/2025	7.000	EUR	-8.105
FRANCE (GOVT OF) 25/05/2072 5	FR0014001NN8	ACQUISTO A CONTANTI	30/12/2024	03/01/2025	6.000	EUR	-2.092
JAPAN (10 YEAR ISSUE) 20/09/2034 9	JP1103761QA5	ACQUISTO A CONTANTI	30/12/2024	07/01/2025	13.250.000	JPY	-80.107
JAPAN (2 YEAR ISSUE) 01/12/2025 0,05	JP1024551PC4	ACQUISTO A CONTANTI	30/12/2024	07/01/2025	18.100.000	JPY	-110.623
JAPAN (30 YEAR ISSUE) 20/03/2045 1,5	JP1300461F39	ACQUISTO A CONTANTI	30/12/2024	07/01/2025	1.850.000	JPY	-10.636
JAPAN (40 YEAR ISSUE) 20/03/2057 9	JP1400101H56	ACQUISTO A CONTANTI	30/12/2024	07/01/2025	3.200.000	JPY	-13.556
JAPAN (40 YEAR ISSUE) 20/03/2064 2,2	JP1400171Q50	ACQUISTO A CONTANTI	30/12/2024	07/01/2025	2.300.000	JPY	-13.052
JAPAN (5 YEAR ISSUE) 20/09/2029 7	JP1051741QB7	ACQUISTO A CONTANTI	30/12/2024	07/01/2025	5.650.000	JPY	-34.657
NETHERLANDS GOVERNMENT 15/01/2026 0	NL0015000QL2	ACQUISTO A CONTANTI	30/12/2024	03/01/2025	55.000	EUR	-53.817
NETHERLANDS GOVERNMENT 15/01/2030 2,5	NL0015001DQ7	ACQUISTO A CONTANTI	30/12/2024	03/01/2025	6.000	EUR	-6.204
UNITED KINGDOM GILT 22/10/2031 4	GB00BPSNBF73	ACQUISTO A CONTANTI	31/12/2024	03/01/2025	23.000	GBP	-27.268
UNITED KINGDOM GILT 30/01/2026 1,25	GB00BL68HJ26	ACQUISTO A CONTANTI	31/12/2024	03/01/2025	55.000	GBP	-63.726
UNITED KINGDOM GILT 31/01/2034 4,625	GB00BPJJKN53	ACQUISTO A CONTANTI	31/12/2024	03/01/2025	3.000	GBP	-3.706
UNITED KINGDOM GILT 31/07/2054 4,375	GB00BPSNBB36	ACQUISTO A CONTANTI	31/12/2024	03/01/2025	8.000	GBP	-8.712
US TREASURY N/B 15/08/2027 2,25	US9128282R06	ACQUISTO A CONTANTI	31/12/2024	03/01/2025	37.000	USD	-34.167
US TREASURY N/B 15/09/2027 3,375	US91282CCL36	ACQUISTO A CONTANTI	31/12/2024	03/01/2025	245.000	USD	-232.957
US TREASURY N/B 15/10/2027 3,875	US91282CLQ23	ACQUISTO A CONTANTI	31/12/2024	03/01/2025	281.000	USD	-270.045
US TREASURY N/B 15/11/2027 4,125	US91282CLX73	ACQUISTO A CONTANTI	31/12/2024	03/01/2025	85.000	USD	-81.945
US TREASURY N/B 15/11/2034 4,25	US91282CLW90	ACQUISTO A CONTANTI	31/12/2024	03/01/2025	166.000	USD	-156.659
US TREASURY N/B 15/11/2044 4,625	US912810UF39	ACQUISTO A CONTANTI	31/12/2024	03/01/2025	33.000	USD	-31.020
US TREASURY N/B 15/11/2054 4,5	US912810UE63	ACQUISTO A CONTANTI	31/12/2024	03/01/2025	77.000	USD	-71.268
US TREASURY N/B 30/11/2026 4,25	US91282CLY56	ACQUISTO A CONTANTI	31/12/2024	03/01/2025	107.000	USD	-103.410
US TREASURY N/B 31/05/2027 2,625	US91282CET45	ACQUISTO A CONTANTI	31/12/2024	03/01/2025	30.000	USD	-27.879
US TREASURY N/B 31/07/2027 2,75	US91282CFB28	ACQUISTO A CONTANTI	31/12/2024	03/01/2025	28.000	USD	-26.279
US TREASURY N/B 31/12/2026 4,25	US91282CME83	ACQUISTO A CONTANTI	31/12/2024	03/01/2025	255.000	USD	-245.596
US TREASURY N/B 31/12/2029 4,375	US91282CMD01	ACQUISTO A CONTANTI	31/12/2024	03/01/2025	142.000	USD	-136.701
US TREASURY N/B 31/12/2031 4,5	US91282CMC28	ACQUISTO A CONTANTI	31/12/2024	03/01/2025	116.000	USD	-111.838
<b>Totale</b>							<b>-2.923.625</b>

## Futures e Opzioni

Tipologia contratto	Strumento/Indice	Posizione Lunga/Corta	Divisa	Controvalore contratti aperti
Futures	CAN 10YR BOND FUT Mar25	LUNGA	CAD	902.268
Futures	US 10YR NOTE (CBT) Mar25	LUNGA	USD	2.302.917
Futures	US LONG BOND(CBT) Mar25	LUNGA	USD	1.862.878
Futures	US ULTRA BOND CBT Mar25	CORTA	USD	-1.487.902
Futures	AUST 3YR BOND FUT Mar25	LUNGA	AUD	1.835.467
Futures	US 5YR NOTE (CBT) Mar25	LUNGA	USD	4.297.620
Futures	US 10yr Ultra Fut Mar25	LUNGA	USD	3.000.048
Futures	US 5YR NOTE (CBT) Mar25	CORTA	USD	-511.621
Futures	LONG GILT FUTURE Mar25	LUNGA	GBP	1.225.922
Futures	US 2YR NOTE (CBT) Mar25	LUNGA	USD	9.895.533
Futures	EURO-BUXL 30Y BND Mar25	CORTA	EUR	-2.122.880
Futures	EURO-SCHATZ FUT Mar25	CORTA	EUR	-1.497.790
Futures	EURO-BUND FUTURE Mar25	LUNGA	EUR	6.938.880
Futures	EURO-BOBL FUTURE Mar25	LUNGA	EUR	4.007.240
Futures	Euro-BTP Future Mar25	LUNGA	EUR	839.860
Futures	JPN 10Y BOND(OSE) Mar25	CORTA	JPY	-1.740.464
Futures	AUST 10Y BOND FUT Mar25	LUNGA	AUD	1.278.697
<b>Totale</b>				<b>31.026.673</b>

**Forward**

Divisa	Tipo posizione	Nominale	Cambio	Valore posizione in euro
HKD	LUNGA	6.526.602	8,0686	808.889
AUD	CORTA	16.809.730	1,6772	-10.022.496
AUD	LUNGA	5.060.737	1,6772	3.017.372
CAD	CORTA	23.970.707	1,4948	-16.036.063
CAD	LUNGA	7.900.952	1,4948	5.285.625
CHF	CORTA	7.137.537	0,9412	-7.583.443
CHF	LUNGA	3.582.680	0,9412	3.806.503
DKK	CORTA	22.427.731	7,4578	-3.007.285
DKK	LUNGA	9.710.932	7,4578	1.302.118
GBP	CORTA	34.352.213	0,8292	-41.429.138
GBP	LUNGA	6.139.564	0,8292	7.404.380
HKD	CORTA	13.050.558	8,0686	-1.617.450
JPY	CORTA	12.566.986.584	163,0600	-77.069.708
JPY	LUNGA	1.575.744.130	163,0600	9.663.585
NOK	CORTA	6.866.752	11,7950	-582.175
NOK	LUNGA	3.477.354	11,7950	294.816
SEK	CORTA	33.132.391	11,4590	-2.891.386
SEK	LUNGA	14.577.946	11,4590	1.272.183
SGD	CORTA	1.646.199	1,4164	-1.162.242
SGD	LUNGA	814.503	1,4164	575.052
USD	CORTA	732.637.366	1,0389	-705.204.896
USD	LUNGA	148.345.042	1,0389	142.790.492
<b>Totale</b>				<b>-690.385.267</b>

**Distribuzione territoriale degli investimenti**

Si riporta la distribuzione territoriale degli investimenti:

Voci/Paesi	Italia	Altri UE	Altri OCSE	Non OCSE	Totale
Titoli di Stato	15.450.330	52.724.145	217.345.424	17.510.374	303.030.273
Titoli di Debito quotati	4.718.872	42.089.538	103.941.699	883.420	151.633.529
Titoli di Capitale quotati	1.378.964	22.003.725	206.952.135	1.998.136	232.332.960
Quote di OICR	-	33.485.211	-	-	33.485.211
Depositi bancari	15.974.044	-	-	-	15.974.044
<b>TOTALE</b>	<b>37.522.210</b>	<b>150.302.619</b>	<b>528.239.258</b>	<b>20.391.930</b>	<b>736.456.017</b>

### Composizione per valuta degli investimenti

La composizione degli investimenti secondo la loro valuta di denominazione è la seguente:

Voci/Paesi	Titoli di Stato	Titoli di Debito	Titoli di Capitale / OICVM	Depositi bancari	TOTALE
USD	158.598.961	108.952.577	179.482.587	6.702.440	453.736.565
EUR	61.317.898	36.262.067	46.947.835	8.507.987	153.035.787
JPY	53.682.319	-	14.437.131	153.266	68.272.716
GBP	19.705.471	6.418.885	7.524.083	318.735	33.967.174
CAD	4.369.894	-	5.151.723	42.185	9.563.802
AUD	3.633.960	-	2.928.199	114.106	6.676.265
CHF	-	-	4.694.638	21.475	4.716.113
SEK	1.445.303	-	1.281.351	28.923	2.755.577
DKK	276.467	-	1.494.136	21.685	1.792.288
HKD	-	-	806.505	16.740	823.245
SGD	-	-	579.940	12.064	592.004
NOK	-	-	282.762	10.489	293.251
ILS	-	-	143.570	8.134	151.704
NZD	-	-	63.711	15.815	79.526
<b>Totale</b>	<b>303.030.273</b>	<b>151.633.529</b>	<b>265.818.171</b>	<b>15.974.044</b>	<b>736.456.017</b>

### Durata media finanziaria

La seguente tabella indica la *duration* media finanziaria, espressa in anni, dei titoli in portafoglio, in relazione alle tipologie più significative di titoli.

Voci/Paesi	Italia	Altri UE	Altri OCSE	Non OCSE	Totale area geografica
Titoli di Stato quotati	5,992	6,433	5,744	8,401	6,032
Titoli di Debito quotati	4,659	3,864	6,036	3,027	5,371
Totale obbligazioni	5,679	5,287	5,839	8,143	5,811

L'indice misura la durata residua di un'obbligazione valutata in un'ottica puramente finanziaria; può essere utilizzato come primo approssimativo indicatore del rischio di un investimento obbligazionario. E' ottenuta calcolando la media ponderata delle scadenze a cui saranno incassate le cedole e verrà rimborsato il capitale.

### Controvalore degli acquisti e delle vendite di strumenti finanziari

	Acquisti	Vendite	Saldo	Controvalore €
Titoli di Stato	-291.059.305	170.280.977	-120.778.328	461.340.282
Titoli di Debito quotati	-39.245.376	39.802.775	557.399	79.048.151
Titoli di Capitale quotati	-27.380.162	55.362.489	27.982.327	82.742.651
Quote di OICR	-2.157.462	7.371.958	5.214.496	9.529.420
<b>TOTALI</b>	<b>-359.842.305</b>	<b>272.818.199</b>	<b>-87.024.106</b>	<b>632.660.504</b>

**Commissioni di negoziazione**

	<b>Commissioni su acquisti</b>	<b>Commissioni su vendite</b>	<b>Totale commissioni</b>	<b>Controvalore totale negoziato</b>	<b>% sul volume negoziato</b>
Titoli di Stato	-	-	-	461.340.282	-
Titoli di Debito quotati	-	-	-	79.048.151	-
Titoli di Capitale quotati	4.008	8.322	12.330	82.742.651	0,015
Quote di OICR	-	-	-	9.529.420	-
<b>TOTALI</b>	<b>4.008</b>	<b>8.322</b>	<b>12.330</b>	<b>632.660.504</b>	<b>0,002</b>

**l) Ratei e risconti attivi** € 4.081.953

La voce è composta dai proventi di competenza derivanti dalle operazioni finanziarie effettuate sino alla data dell'ultima valorizzazione della quota dell'anno.

**n) Altre attività della gestione finanziaria** € 115.424.727

La voce è composta dall'ammontare dei crediti sulle operazioni maturate ma non ancora regolate.

**o) Proventi maturati e non riscossi** € 4.576.439

La voce è composta dall'ammontare dei crediti maturati e non riscossi su forward.

**r) Valutazione e Margini futures e opzioni** € 953.816

La voce è composta dal controvalore delle posizioni su futures e opzioni maturate alla data di chiusura dell'esercizio.

**40 – Attività della gestione amministrativa** € 69.587**a) Cassa e depositi bancari** € 44.206

La voce comprende la quota parte dei crediti verso banche e del saldo della cassa come dettagliato nella parte generale della nota integrativa.

**d) Altre attività della gestione amministrativa** € 25.381

La voce comprende la quota parte delle altre attività della gestione amministrativa come dettagliato nella parte generale della nota integrativa.

**50 – Crediti di imposta** € -

**PASSIVITÀ**

**10 – Passività della gestione previdenziale** € 4.771.990

**a) Debiti della gestione previdenziale** € 4.771.990

La voce si compone come da tabella seguente:

<b>Descrizione</b>	<b>Importo al 31.12.2024</b>
Debiti verso aderenti - Anticipazioni	2.026.980
Debiti verso Fondi Pensione - Trasferimenti in uscita	650.936
Erario ritenute su redditi da capitale	539.588
Debiti verso aderenti - Riscatto immediato	386.000
Debiti verso aderenti - Riscatto totale	367.198
Debiti verso aderenti - Riscatto parziale	300.313
Debiti verso aderenti - Prestazione previdenziale	271.998
Debiti verso aderenti - Rata R.I.T.A.	228.076
Debiti verso Gestori	458
Erario addizionale regionale - redditi da capitale	289
Erario addizionale comunale - redditi da capitale	154
<b>TOTALI</b>	<b>4.771.990</b>

I debiti verso l'Erario sono stati regolarmente saldati alle scadenze previste nel mese di gennaio 2025.

**20 – Passività della gestione finanziaria** € 129.424.790

**d) Altre passività della gestione finanziaria** € 129.424.790

La voce comprende la quota parte delle altre passività della gestione finanziaria come dettagliato nella parte generale della nota integrativa.

**40 – Passività della gestione amministrativa** € 102.681

**b) Altre passività della gestione amministrativa** € 102.681

La voce comprende la quota parte delle altre passività della gestione amministrativa come dettagliato nella parte generale della nota integrativa.

**50 – Debiti di imposta** € 8.528.421

La voce 50 si riferisce al debito di imposta sostitutiva determinato ai sensi della normativa vigente.

**Conti d'ordine****€ 72.441.991**

Al 31.12.2024 sono presenti i seguenti conti d'ordine:

Denominazione del FIA	ISIN / LEI code FIA	Delibera CDA	Investimento deliberato	Impegno residuo
Fondo PMI Italia III	IT0005531048	02/02/24	5.200.000	4.228.565
Tikehau Italian Real Economy II	IT0005559304	02/02/24	7.800.000	5.501.021
COIMA ESG City Impact Fund	IT0005391880	02/02/24	12.300.000	7.845.797
Fondo Infrastrutture per la Crescita - ESG	IT0005399768	02/02/24	16.400.000	2.460.000
Tages Helios Net Zero	IT0005507162	02/02/24	12.300.000	4.177.113
Eurazeo Private Debt VII SCSp SICAV-RAIF-Unlevered Compartment (A2)	LU2797544843	21/11/24	5.000.000	5.000.000
Pantheon Global Secondary Fund VIII	213800TOD88QKFBCZU22	21/11/24	10.000.000	10.000.000
IK X Fund	2138009G8885COK9GR62	21/11/24	10.000.000	10.000.000
Investindustrial VIII SCSP	213800HZV814VWXOVK22	21/11/24	5.000.000	5.000.000
ANTIN INFRASTRUCTURE PARTNERS V FEEDER, SCA, SICAV-RAIF	213800N89TF7G1DVDS24	21/11/24	10.250.000	10.250.000
ARDIAN Infrastructure Fund VI Feeder S.C.A., SICAV-RAIF (A)	LU2743714045	21/11/24	10.250.000	7.979.496
<b>Totale</b>			<b>104.500.000</b>	<b>72.441.991</b>

**Informazioni sul Conto Economico****10 – Saldo della gestione previdenziale****€ 1.803.966****a) Contributi per le prestazioni****€ 44.675.759**

La voce si articola come segue:

Descrizione	Importo
Contributi	44.382.126
Trasferimenti in ingresso	293.633
<b>Totale</b>	<b>44.675.759</b>

I contributi complessivamente incassati ed attribuiti alle posizioni individuali, distinti per fonte contributiva, sono indicati nella seguente tabella:

	Azienda	Aderente	TFR	Totale
Contributi al 31.12.2024	9.948.465	10.666.368	23.767.293	<b>44.382.126</b>

**b) Anticipazioni****€ -12.932.168**

La voce contiene quanto erogato a titolo di anticipazione agli aderenti che ne hanno fatto richiesta al fondo avendone diritto secondo quanto previsto dalla normativa vigente.

**c) Trasferimenti e riscatti** € -8.634.032

La voce si articola come segue:

Descrizione	Importo
Trasferimento posizione individuale in uscita	2.676.162
Liquidazione posizioni - Riscatto immediato	2.147.336
Liquidazione posizioni - Riscatto parziale	1.498.205
Liquidazione posizioni - Riscatto totale	1.280.195
Liquidazione posizioni - Rata R.I.T.A.	1.032.134
<b>Totale</b>	<b>8.634.032</b>

**d) Trasformazioni in rendita** €-90.367

La voce rappresenta l'ammontare delle somme trasferite ad AXA MPS Assicurazioni Vita S.p.A. per l'erogazione della prestazione in rendita.

**e) Erogazioni in forma di capitale** €-1.546.531

La voce rappresenta l'ammontare delle somme erogate nell'esercizio a titolo di prestazioni previdenziali.

**h) Altre uscite previdenziali** €-82.175.998

La voce è composta dall'importo degli *switch out* effettuati nell'esercizio.

**i) Altre entrate previdenziali** € 62.507.303

La voce è composta dall'importo degli *switch in* effettuati nell'esercizio.

**20 – Risultato della gestione finanziaria diretta** € 1.942.991**a) Dividendi ed interessi** € 1.091.777

La voce comprende la quota parte dei dividendi ed interessi come dettagliato nella parte generale della nota integrativa.

**b) Utili e perdite da realizzo** € 299.038

La voce comprende la quota parte degli utili e delle perdite realizzate come dettagliato nella parte generale della nota integrativa.

**c) Plusvalenze e minusvalenze** € 552.176

La voce comprende la quota parte delle plusvalenze e minusvalenze come dettagliato nella parte generale della nota integrativa.

**30 – Risultato della gestione finanziaria indiretta** € 51.505.744

Le voci 30 a) e b) sono così composte:

<b>Descrizione</b>	<b>Dividendi e interessi</b>	<b>Profitti e perdite da operazioni finanziarie</b>
Titoli di Stato	7.091.200	3.954.177
Titoli di Debito quotati	6.235.340	6.220.356
Titoli di Capitale quotati	3.335.279	49.676.679
Depositi bancari	279.145	1.916.413
Quote di OICR	-	5.807.983
Futures	-	-1.014.008
Risultato della gestione cambi	-	-32.045.524
Commissioni di negoziazione	-	-12.330
Bonus CSDR	-	1.861
Differenziale derivati swap	-	41.534
Altri costi	-	-10.971
Altri ricavi	-	28.610
<b>Totale</b>	<b>16.940.964</b>	<b>34.564.780</b>

Gli altri costi sono costituiti da oneri diversi, bolli e spese e arrotondamenti passivi.

Gli altri ricavi sono costituiti da proventi diversi, sopravvenienze attive e arrotondamenti attivi.

**40 – Oneri di gestione** € -945.448**a) Società di gestione** € -483.141

La voce comprende la quota parte di commissione di società di gestione dettagliata nella parte generale della nota integrativa.

**b) Depositario** € -150.313

La voce comprende la quota parte di commissioni del depositario dettagliata nella parte generale della nota integrativa.

**c) Polizza assicurativa** € -291.899

La voce comprende la quota parte della polizza assicurativa come dettagliato nella parte generale della nota integrativa.

**d) Contributo di vigilanza** € -20.095

La voce comprende la quota parte del contributo a favore della CO.VI.P. come dettagliato nella parte generale della nota integrativa.

**60 – Saldo della gestione amministrativa** € 202.646

**a) Contributi destinati a copertura oneri amministrativi** € 397.772

La voce comprende la quota parte delle entrate a copertura degli oneri amministrativi a carico di Banca MPS come dettagliato nella parte generale della nota integrativa.

**b) Oneri per servizi amministrativi acquistati da terzi** € -124.011

La voce comprende la quota parte di costo del Service incaricato della gestione amministrativa come dettagliato nella parte generale della nota integrativa.

**c) Spese generali ed amministrative** € -123.821

La voce comprende la quota parte delle spese generali ed amministrative come dettagliato nella parte generale della nota integrativa.

**g) Oneri e proventi diversi** € 52.706

La voce comprende la quota parte degli oneri e proventi come dettagliato nella parte generale della nota integrativa.

**80 – Imposta sostitutiva** € -9.727.302

Rappresenta il costo per imposta sostitutiva calcolato secondo quanto previsto dalla normativa vigente.

## 3.3.5 – Rendiconto della Fase di Accumulo – Linea Espansione

## Stato Patrimoniale

ATTIVITÀ FASE DI ACCUMULO	31/12/24	31/12/23	Variazioni
<b>10 Investimenti diretti</b>	<b>78.746.488</b>	<b>19.192.633</b>	<b>59.553.855</b>
10-b) Quote di fondi comuni di investimento immobiliare chiusi	28.522.537	2.438.236	26.084.301
10-c) Quote di fondi comuni di investimento mobiliare chiusi	13.848.874	-	13.848.874
10-g) Depositi bancari	30.376.823	11.116.454	19.260.369
10-m) Quote di O.I.C.R.	5.998.254	5.637.943	360.311
<b>20 Investimenti in gestione</b>	<b>704.368.033</b>	<b>657.322.487</b>	<b>47.045.546</b>
20-a) Depositi bancari	45.931.291	55.580.718	-9.649.427
20-c) Titoli emessi da Stati o da organismi internazionali	76.370.279	82.302.143	-5.931.864
20-d) Titoli di debito quotati	58.934.690	59.648.117	-713.427
20-e) Titoli di capitale quotati	261.884.297	265.659.765	-3.775.468
20-h) Quote di O.I.C.R.	34.797.674	34.672.722	124.952
20-l) Ratei e risconti attivi	1.473.911	1.354.222	119.689
20-n) Altre attività della gestione finanziaria	218.754.205	144.261.912	74.492.293
20-o) Proventi maturati e non riscossi	848.408	2.181.070	-1.332.662
20-p) Polizza assicurativa garantita	-	-	-
20-r) Valutazione e Margini futures e opzioni	5.373.278	11.661.818	-
<b>30 Garanzie di risultato acquisite sulle posizioni individuali</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>40 Attività della gestione amministrativa</b>	<b>43.912</b>	<b>42.762</b>	<b>1.150</b>
40-a) Cassa e depositi bancari	28.230	11.954	16.276
40-d) Altre attività della gestione amministrativa	15.682	30.808	-15.126
<b>50 Crediti di imposta</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>TOTALE ATTIVITÀ FASE DI ACCUMULO</b>	<b>783.158.433</b>	<b>676.557.882</b>	<b>106.600.551</b>
<b>PASSIVITÀ FASE DI ACCUMULO</b>			
<b>10 Passività della gestione previdenziale</b>	<b>3.147.021</b>	<b>3.265.613</b>	<b>-118.592</b>
10-a) Debiti della gestione previdenziale	3.147.021	3.265.613	-118.592
<b>20 Passività della gestione finanziaria</b>	<b>222.538.419</b>	<b>148.115.922</b>	<b>74.422.497</b>
20-d) Altre passività della gestione finanziaria	222.538.419	148.115.922	74.422.497
<b>30 Garanzie di risultato riconosciute sulle posizioni individuali</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>40 Passività della gestione amministrativa</b>	<b>65.574</b>	<b>72.948</b>	<b>-7.374</b>
40-b) Altre passività della gestione amministrativa	65.574	72.948	-7.374
<b>50 Debiti di imposta</b>	<b>11.643.297</b>	<b>2.369.344</b>	<b>9.273.953</b>
<b>TOTALE PASSIVITÀ FASE DI ACCUMULO</b>	<b>237.394.311</b>	<b>153.823.827</b>	<b>83.570.484</b>
<b>100 Attivo netto destinato alle prestazioni</b>	<b>545.764.122</b>	<b>522.734.055</b>	<b>23.030.067</b>
<b>CONTI D'ORDINE</b>	<b>79.937.589</b>	<b>-</b>	<b>79.937.589</b>

**Conto economico**

	31/12/24	31/12/23	Variazioni
<b>10 Saldo della gestione previdenziale</b>	<b>-24.583.788</b>	<b>10.504.505</b>	<b>-35.088.293</b>
10-a) Contributi per le prestazioni	42.898.503	70.848.708	-27.950.205
10-b) Anticipazioni	-11.226.040	-10.261.133	-964.907
10-c) Trasferimenti e riscatti	-6.314.620	-6.967.090	652.470
10-d) Trasformazioni in rendita	-195.947	-142.836	-53.111
10-e) Erogazioni in forma di capitale	-542.228	-849.495	307.267
10-h) Altre uscite previdenziali	-64.927.938	-57.549.209	-7.378.729
10-i) Altre entrate previdenziali	15.724.482	15.425.560	298.922
<b>20 Risultato della gestione finanziaria diretta</b>	<b>1.505.829</b>	<b>441.335</b>	<b>1.064.494</b>
20-a) Dividendi	659.950	215.197	444.753
20-b) Utili e perdite da realizzo	295.855	192.614	103.241
20-c) Plusvalenze e minusvalenze	550.024	33.524	516.500
<b>30 Risultato della gestione finanziaria indiretta</b>	<b>58.332.446</b>	<b>64.611.793</b>	<b>-6.279.347</b>
30-a) Dividendi e interessi	9.843.754	10.229.048	-385.294
30-b) Profitti e perdite da operazioni finanziarie	48.488.692	54.382.745	-5.894.053
<b>40 Oneri di gestione</b>	<b>-711.853</b>	<b>-933.860</b>	<b>222.007</b>
40-a) Società di gestione	-408.576	-649.784	241.208
40-b) Depositario	-95.992	-83.498	-12.494
40-c) Polizza assicurativa	-186.410	-182.662	-3.748
40-d) Contributo di vigilanza	-20.875	-17.916	-2.959
<b>50 Margine della gestione finanziaria (20)+(30)+(40)</b>	<b>59.126.422</b>	<b>64.119.268</b>	<b>-4.992.846</b>
<b>60 Saldo della gestione amministrativa</b>	<b>130.730</b>	<b>260.407</b>	<b>-129.677</b>
60-a) Contributi destinati a copertura oneri amministrativi	254.022	233.630	20.392
60-b) Oneri per servizi amministrativi acquistati da terzi	-79.195	-56.159	-23.036
60-c) Spese generali ed amministrative	-79.074	-89.495	10.421
60-g) Oneri e proventi diversi	34.977	172.431	-137.454
<b>70 Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni ante imposta sostitutiva (10)+(50)+(60)</b>	<b>34.673.364</b>	<b>74.884.180</b>	<b>-40.210.816</b>
<b>80 Imposta sostitutiva</b>	<b>-11.643.297</b>	<b>-12.838.367</b>	<b>1.195.070</b>
<b>Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni (70)+(80)</b>	<b>23.030.067</b>	<b>62.045.813</b>	<b>-39.015.746</b>

**Nota Integrativa - fase di accumulo – LINEA ESPANSIONE****Numero e controvalore delle quote**

	Numero		Controvalore €
Quote in essere all'inizio dell'esercizio	46.003.577,942		522.734.055
a) Quote emesse	4.914.609,022	58.622.985	-
b) Quote annullate	-7.202.026,248	-83.206.773	-
c) Variazione del valore quota		47.613.855	-
Variazione dell'attivo netto (a+b+c)		23.030.067	23.030.067
Quote in essere alla fine dell'esercizio	43.716.160,716		545.764.122

La valorizzazione delle quote ha cadenza mensile.

Il valore unitario delle quote al 31.12.2023 è pari ad euro 11,363.

Il valore unitario delle quote al 31.12.2024 è pari ad euro 12,484.

Nella tabella che precede è stato evidenziato il valore del patrimonio netto destinato alle prestazioni alla chiusura dell'esercizio ed il numero di quote che lo rappresenta. Il controvalore delle quote emesse e delle quote annullate, pari ad euro -24.583.788, corrisponde al saldo della gestione previdenziale di cui al punto 10 del conto economico. La variazione del valore quota è invece pari alla somma del margine della gestione finanziaria e della gestione amministrativa, al netto dell'imposta sostitutiva di competenza dell'esercizio.

**Informazioni sullo Stato Patrimoniale****ATTIVITÀ**

**10 – Investimenti diretti** **€ 78.746.488**

**b) Quote di fondi comuni di investimento immobiliare chiusi** **€ 28.522.537**

La voce comprende la quota parte dei depositi bancari come dettagliato nella parte generale della nota integrativa.

**m) Quote di O.I.C.R.** **€ 5.998.254**

La voce comprende la quota parte dei fondi mobiliari dettagliati nella parte generale della nota integrativa.

**Titoli detenuti in portafoglio**

Si riporta di seguito l'indicazione dei titoli detenuti in portafoglio, pari ad euro 5.998.254 ordinati per valore decrescente dell'investimento e specificando il valore dell'investimento stesso e la quota sul totale delle attività che è pari ad euro 783.158.433:

Denominazione	Codice ISIN	Categoria bilancio	Valore €	%
Alcentra European Loan Class II G EUR	LU1086644959	I.G - OICVM UE	2.628.664	0,34
BaringsEuropean Loan Fund Accumulating	IE00B6YX4K42	I.G - OICVM UE	2.525.996	0,32
Scor Euro Loans	FR0011270552	I.G - OICVM UE	843.594	0,11
<b>Total</b>			<b>5.998.254</b>	<b>0,77</b>

**Operazioni di acquisto e vendita titoli stipulate e non regolate**

Non si segnalano operazioni di vendita e di acquisto stipulate ma non regolate alla data di chiusura dell'esercizio.

**Posizioni in contratti derivati**

Non si segnalano operazioni in contratti derivati alla data di chiusura dell'esercizio.

**Distribuzione territoriale degli investimenti**

Si riporta la distribuzione territoriale degli investimenti:

<b>Voci/Paesi</b>	<b>Italia</b>	<b>Altri UE</b>	<b>Altri OCSE</b>	<b>Non OCSE</b>	<b>Totale</b>
Quote di OICR	-	5.998.254	-	-	5.998.254
<b>TOTALE</b>	-	<b>5.998.254</b>	-	-	<b>5.998.254</b>

**Composizione per valuta degli investimenti**

La composizione degli investimenti secondo la loro valuta di denominazione è la seguente:

<b>Voci/Paesi</b>	<b>Titoli di Stato</b>	<b>Titoli di Debito</b>	<b>Titoli di Capitale / OICVM</b>	<b>Depositi bancari</b>	<b>TOTALE</b>
EUR	-	-	5.998.254	-	5.998.254
<b>Totale</b>	-	-	<b>5.998.254</b>	-	<b>5.998.254</b>

**Controvalore degli acquisti e delle vendite di strumenti finanziari**

Non si segnalano operazioni di acquisti e vendite alla data di chiusura dell'esercizio.

**Commissioni di negoziazione**

Nulla da segnalare.

**20 – Investimenti in gestione****€ 704.368.033**

Per quanto riguarda gli investimenti indiretti, il patrimonio mobiliare è affidato ai seguenti gestori:

- Amundi SGR S.p.A. per il Mandato obbligazionario governativo passivo;
- Vontobel Asset Management S.A. Milan Branch per il Mandato corporate attivo;
- Pictet Asset Management per il Mandato azionario passivo;
- Azimut Investments S.A. per il Mandato azionario attivo.

I rispettivi mandati prevedono di realizzare le seguenti allocazioni includendo anche la componente in gestione diretta:

<b>Indice</b>	<b>%</b>	<b>Codice Bloomberg</b>
Euribor 3M	2%	EUR003M Index
J.P.Morgan GBI Euro Hedged	11%	JHUCGBIG Index
J.P.Morgan EMBI Plus Euro Hedged	2%	JPEIEPEU Index
Bloomberg Global Aggregate-Corporate Index Euro Hdg	10%	LGCPTRFH Index
ICE Global High Yield Euro Hdg	8%	HW00 Index (Hdg)
MSCI World 100% Hedged to EUR Net Total Return Index	43%	MXWOHEUR Index
MSCI Emerging Markets Daily Net TR EUR	6%	EURMSDEEEMN Index
CA Gloabl ex-US Developed Mkts PE&VC	6%	N.D.
GDP World + 300Bps	12%	GDPGAWLD Index

**a) Depositi bancari****€ 45.931.291**

La voce è composta da depositi nei conti correnti di gestione detenuti presso BNP Paribas SA.

**c) Titoli emessi da Stati o da organismi internazionali****€ 76.370.279****d) Titoli di debito quotati****€ 58.934.690****e) Titoli di capitale quotati****€ 261.884.297****h) Quote di O.I.C.R.****€ 34.797.674**

**Titoli detenuti in portafoglio**

Si riporta di seguito l'indicazione dei primi 50 titoli detenuti in portafoglio, pari ad euro 431.986.940 ordinati per valore decrescente dell'investimento e specificando il valore dell'investimento stesso e la quota sul totale delle attività che è pari ad euro 783.158.433:

Denominazione <sup>(1)</sup>	Codice ISIN	Categoria bilancio	Valore €	%
VONTOBEL GL H/Y BOND-S	LU1502169318	I.G - OICVM UE	34.797.674	4,44
APPLE INC	US0378331005	I.G - TCapitale Q OCSE	15.093.415	1,93
MICROSOFT CORP	US5949181045	I.G - TCapitale Q OCSE	12.152.053	1,55
NVIDIA CORP	US67066G1040	I.G - TCapitale Q OCSE	12.095.019	1,54
AMAZON.COM INC	US0231351067	I.G - TCapitale Q OCSE	9.902.009	1,26
ALPHABET INC-CL C	US02079K1079	I.G - TCapitale Q OCSE	6.752.197	0,86
META PLATFORMS INC-CLASS A	US30303M1027	I.G - TCapitale Q OCSE	5.610.503	0,72
BROADCOM INC	US11135F1012	I.G - TCapitale Q OCSE	4.704.194	0,60
JPMORGAN CHASE & CO	US46625H1005	I.G - TCapitale Q OCSE	4.640.531	0,59
TESLA INC	US88160R1014	I.G - TCapitale Q OCSE	4.495.145	0,57
BERKSHIRE HATHAWAY INC-CL B	US0846707026	I.G - TCapitale Q OCSE	3.650.586	0,47
ELI LILLY & CO	US5324571083	I.G - TCapitale Q OCSE	3.052.629	0,39
ALPHABET INC-CL A	US02079K3059	I.G - TCapitale Q OCSE	2.653.006	0,34
COSTCO WHOLESALE CORP	US22160K1051	I.G - TCapitale Q OCSE	2.550.633	0,33
VISA INC-CLASS A SHARES	US92826C8394	I.G - TCapitale Q OCSE	2.496.013	0,32
BANK OF AMERICA CORP	US0605051046	I.G - TCapitale Q OCSE	2.307.322	0,29
EXXON MOBIL CORP	US30231G1022	I.G - TCapitale Q OCSE	1.988.632	0,25
WALMART INC	US9311421039	I.G - TCapitale Q OCSE	1.953.192	0,25
HOME DEPOT INC	US4370761029	I.G - TCapitale Q OCSE	1.949.256	0,25
SALESFORCE INC	US79466L3024	I.G - TCapitale Q OCSE	1.934.731	0,25
UNITEDHEALTH GROUP INC	US91324P1021	I.G - TCapitale Q OCSE	1.914.078	0,24
PROCTER & GAMBLE CO/THE	US7427181091	I.G - TCapitale Q OCSE	1.894.837	0,24
NOVO NORDISK A/S-B	DK0062498333	I.G - TCapitale Q UE	1.865.285	0,24
MASTERCARD INC - A	US57636Q1040	I.G - TCapitale Q OCSE	1.864.714	0,24
SAP SE	DE0007164600	I.G - TCapitale Q UE	1.765.870	0,23
CATERPILLAR INC	US1491231015	I.G - TCapitale Q OCSE	1.746.933	0,22
ASML HOLDING NV	NL0010273215	I.G - TCapitale Q UE	1.643.811	0,21
CITIGROUP INC	US1729674242	I.G - TCapitale Q OCSE	1.635.251	0,21
S&P GLOBAL INC	US78409V1044	I.G - TCapitale Q OCSE	1.547.445	0,20
JOHNSON & JOHNSON	US4781601046	I.G - TCapitale Q OCSE	1.515.524	0,19
COCA-COLA CO/THE	US1912161007	I.G - TCapitale Q OCSE	1.471.131	0,19
ALLIANZ SE-REG	DE0008404005	I.G - TCapitale Q UE	1.436.595	0,18
MCDONALDS CORP	US5801351017	I.G - TCapitale Q OCSE	1.419.175	0,18
NOVARTIS AG-REG	CH0012005267	I.G - TCapitale Q OCSE	1.416.637	0,18
LVMH MOET HENNESSY LOUIS VUI	FR0000121014	I.G - TCapitale Q UE	1.416.530	0,18
ABBVIE INC	US00287Y1091	I.G - TCapitale Q OCSE	1.362.384	0,17
BNP PARIBAS	FR0000131104	I.G - TCapitale Q UE	1.347.018	0,17
AMERICAN EXPRESS CO	US0258161092	I.G - TCapitale Q OCSE	1.332.970	0,17
UNILEVER PLC	GB00B10RZP78	I.G - TCapitale Q OCSE	1.296.255	0,17
NESTLE SA-REG	CH0038863350	I.G - TCapitale Q OCSE	1.294.727	0,17
SCHNEIDER ELECTRIC SE	FR0000121972	I.G - TCapitale Q UE	1.293.874	0,17
THERMO FISHER SCIENTIFIC INC	US8835561023	I.G - TCapitale Q OCSE	1.251.877	0,16
CISCO SYSTEMS INC	US17275R1023	I.G - TCapitale Q OCSE	1.240.812	0,16
PEPSICO INC	US7134481081	I.G - TCapitale Q OCSE	1.223.769	0,16
WASTE MANAGEMENT INC	US94106L1098	I.G - TCapitale Q OCSE	1.211.051	0,15
ROCHE HOLDING AG-GENUSSCHEIN	CH0012032048	I.G - TCapitale Q OCSE	1.197.690	0,15
ACCENTURE PLC-CL A	IE00B4BNMY34	I.G - TCapitale Q UE	1.183.469	0,15
SIEMENS AG-REG	DE0007236101	I.G - TCapitale Q UE	1.153.799	0,15
AON PLC-CLASS A	IE00BLP1HW54	I.G - TCapitale Q OCSE	1.147.418	0,15
DEUTSCHE BOERSE AG	DE0005810055	I.G - TCapitale Q UE	1.139.133	0,15
Altri			253.978.138	32,43
<b>Totale</b>			<b>431.986.940</b>	<b>55,16</b>

<sup>(1)</sup> Come stabilito dalla delibera Covip del 29/7/20 al paragrafo 18 “Alla luce di tale disposizione e della nuova disciplina recata dal decreto ministeriale n. 166/2014 in materia di conflitti di interesse, si fa presente che nella nota integrativa al bilancio dei fondi pensione negoziali e preesistenti con soggettività giuridica andrà adesso riportata, alla voce 20 (investimenti in gestione), l’informativa dei 50 principali titoli in portafoglio. L’informativa in parola assorbe e sostituisce quella prevista dalle disposizioni COVID, sia per quanto riguarda la nota integrativa sia per quanto riguarda la relazione sulla gestione, in merito agli investimenti per i quali si configurino conflitti di interesse”

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

Si riporta di seguito l’indicazione delle operazioni di vendita stipulate e non ancora regolate.

Denominazione	Codice ISIN	Tipo operazione	Data operazione	Data banca	Nominale	Divisa	Controvalore EUR
ABBOTT LABORATORIES	US0028241000	VENDITA A CONTANTI	31/12/2024	02/01/2025	146	USD	15.895
ADYEN NV	NL0012969182	VENDITA A CONTANTI	31/12/2024	03/01/2025	12	EUR	17.244
AENA SME SA	ES0105046009	VENDITA A CONTANTI	31/12/2024	03/01/2025	81	EUR	15.989
ALPHABET INC-CL A	US02079K3059	VENDITA A CONTANTI	31/12/2024	02/01/2025	90	USD	16.398
ALPHABET INC-CL C	US02079K1079	VENDITA A CONTANTI	31/12/2024	02/01/2025	90	USD	16.497
AMAZON.COM INC	US0231351067	VENDITA A CONTANTI	31/12/2024	02/01/2025	80	USD	16.893
AMERICAN EXPRESS CO	US0258161092	VENDITA A CONTANTI	31/12/2024	02/01/2025	56	USD	15.997
APPLE INC	US0378331005	VENDITA A CONTANTI	31/12/2024	02/01/2025	198	USD	47.724
ASML HOLDING NV	NL0010273215	VENDITA A CONTANTI	31/12/2024	03/01/2025	24	EUR	16.288
ASTRAZENECA PLC	GB0009895292	VENDITA A CONTANTI	31/12/2024	03/01/2025	127	GBP	16.031
AT&T INC	US00206R1023	VENDITA A CONTANTI	31/12/2024	02/01/2025	730	USD	15.999
BANK OF AMERICA CORP	US0605051046	VENDITA A CONTANTI	31/12/2024	02/01/2025	377	USD	15.948
BECTON DICKINSON AND CO	US0758871091	VENDITA A CONTANTI	31/12/2024	02/01/2025	80	USD	17.469
BELGIUM KINGDOM 22/06/2057 2,25	BE0000343526	VENDITA A CONTANTI	30/12/2024	03/01/2025	1.000	EUR	766
BELGIUM KINGDOM 28/03/2028 5,5	BE0000291972	VENDITA A CONTANTI	30/12/2024	03/01/2025	12.000	EUR	13.680
BELGIUM KINGDOM 28/03/2035 5	BE0000304130	VENDITA A CONTANTI	30/12/2024	03/01/2025	2.000	EUR	2.429
BHP GROUP LTD	AU000000BHP4	VENDITA A CONTANTI	31/12/2024	03/01/2025	675	AUD	15.917
BONOS Y OBLIG DEL ESTADO 30/04/2032 ,7	ES0000012K20	VENDITA A CONTANTI	30/12/2024	03/01/2025	1.000	EUR	870
BONOS Y OBLIG DEL ESTADO 30/04/2033 3,15	ES0000012L52	VENDITA A CONTANTI	30/12/2024	03/01/2025	7.000	EUR	7.286
BONOS Y OBLIG DEL ESTADO 30/07/2026 5,9	ES00000123C7	VENDITA A CONTANTI	30/12/2024	03/01/2025	58.000	EUR	62.762
BONOS Y OBLIG DEL ESTADO 30/07/2066 3,45	ES00000128E2	VENDITA A CONTANTI	30/12/2024	03/01/2025	1.000	EUR	956
BONOS Y OBLIG DEL ESTADO 31/10/2029 ,6	ES0000012F43	VENDITA A CONTANTI	30/12/2024	03/01/2025	4.000	EUR	3.659
BONOS Y OBLIG DEL ESTADO 31/10/2040 1,2	ES0000012G42	VENDITA A CONTANTI	30/12/2024	03/01/2025	4.000	EUR	2.938
BONOS Y OBLIG DEL ESTADO 31/10/2050 1	ES0000012G00	VENDITA A CONTANTI	30/12/2024	03/01/2025	1.000	EUR	578
BRISTOL-MYERS SQUIBB CO	US1101221083	VENDITA A CONTANTI	31/12/2024	02/01/2025	290	USD	15.787
BROADCOM INC	US11135F1012	VENDITA A CONTANTI	31/12/2024	02/01/2025	70	USD	15.620
BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND 04/01/2037 4	DE0001135275	VENDITA A CONTANTI	30/12/2024	03/01/2025	5.000	EUR	5.988
BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND 15/02/2033 2,3 (13/01/2023)	DE000BU2Z007	VENDITA A CONTANTI	30/12/2024	03/01/2025	3.000	EUR	3.072
BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND 15/08/2046 2,5	DE0001102341	VENDITA A CONTANTI	30/12/2024	03/01/2025	2.000	EUR	2.002
BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND 15/08/2052 0	DE0001102572	VENDITA A CONTANTI	30/12/2024	03/01/2025	3.000	EUR	1.510
BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND 15/11/2029 2,1	DE0001102622	VENDITA A CONTANTI	30/12/2024	03/01/2025	3.000	EUR	3.005
BUONI POLIENNALI DEL TES 01/03/2072 2,15	IT0005441883	VENDITA A CONTANTI	30/12/2024	03/01/2025	1.000	EUR	646
BUONI POLIENNALI DEL TES 01/08/2039 5	IT0004286966	VENDITA A CONTANTI	30/12/2024	03/01/2025	1.000	EUR	1.158
BUONI POLIENNALI DEL TES 01/09/2044 4,75	IT0004923998	VENDITA A CONTANTI	30/12/2024	03/01/2025	2.000	EUR	2.257
BUONI POLIENNALI DEL TES 01/09/2051 1,7	IT0005425233	VENDITA A CONTANTI	30/12/2024	03/01/2025	2.000	EUR	1.294
CANADIAN GOVERNMENT 01/03/2034 3,5	CA135087R713	VENDITA A CONTANTI	31/12/2024	03/01/2025	3.000	CAD	2.078
CANADIAN GOVERNMENT 01/12/2045 3,5	CA135087ZS68	VENDITA A CONTANTI	31/12/2024	03/01/2025	1.000	CAD	688
CANADIAN GOVERNMENT 01/12/2051 2	CA135087H722	VENDITA A CONTANTI	31/12/2024	03/01/2025	3.000	CAD	1.536
CONSTELLATION BRANDS INC-A	US21036P1084	VENDITA A CONTANTI	31/12/2024	02/01/2025	75	USD	15.954
DOMINOS PIZZA INC	US25754A2015	VENDITA A CONTANTI	31/12/2024	02/01/2025	40	USD	16.161
DOORDASH INC - A	US25809K1051	VENDITA A CONTANTI	31/12/2024	02/01/2025	99	USD	15.985
EXXON MOBIL CORP	US30231G1022	VENDITA A CONTANTI	31/12/2024	02/01/2025	157	USD	16.255
FRANCE (GOVT OF) 24/09/2027 2,5	FR001400NBC6	VENDITA A CONTANTI	30/12/2024	03/01/2025	9.000	EUR	9.095

FRANCE (GOVT OF) 25/04/2035 4,75	FR0010070060	VENDITA A CONTANTI	30/12/2024	03/01/2025	2.000	EUR	2.337
FRANCE (GOVT OF) 25/05/2028 ,75	FR0013286192	VENDITA A CONTANTI	30/12/2024	03/01/2025	25.000	EUR	23.748
FRANCE (GOVT OF) 25/05/2034 1,25	FR0013313582	VENDITA A CONTANTI	30/12/2024	03/01/2025	1.000	EUR	857
FRANCE (GOVT OF) 25/05/2045 3,25	FR0011461037	VENDITA A CONTANTI	30/12/2024	03/01/2025	1.000	EUR	980
FRANCE (GOVT OF) 25/05/2053 ,75	FR001400431	VENDITA A CONTANTI	30/12/2024	03/01/2025	2.000	EUR	1.004
FRANCE (GOVT OF) 25/05/2066 1,75	FR0013154028	VENDITA A CONTANTI	30/12/2024	03/01/2025	1.000	EUR	621
FRANCE (GOVT OF) 25/11/2032 2	FR001400BKZ3	VENDITA A CONTANTI	30/12/2024	03/01/2025	12.000	EUR	11.194
JAPAN (10 YEAR ISSUE) 20/12/2029 ,1	JP1103571L10	VENDITA A CONTANTI	30/12/2024	07/01/2025	1.050.000	JPY	6.241
JAPAN (10 YEAR ISSUE) 20/12/2031 ,1	JP1103651N11	VENDITA A CONTANTI	30/12/2024	07/01/2025	2.250.000	JPY	13.121
JAPAN (2 YEAR ISSUE) 01/10/2025 ,005	JP1024531PA0	VENDITA A CONTANTI	30/12/2024	07/01/2025	10.250.000	JPY	62.700
JAPAN (30 YEAR ISSUE) 20/09/2040 2	JP1300331A99	VENDITA A CONTANTI	30/12/2024	07/01/2025	3.400.000	JPY	22.072
JAPAN (30 YEAR ISSUE) 20/12/2049 ,4	JP1300651L15	VENDITA A CONTANTI	30/12/2024	07/01/2025	2.200.000	JPY	9.098
KEURIG DR PEPPER INC	US49271V1008	VENDITA A CONTANTI	31/12/2024	02/01/2025	517	USD	15.983
LOWES COS INC	US5486611073	VENDITA A CONTANTI	31/12/2024	02/01/2025	68	USD	16.153
MERCADOLIBRE INC	US58733R1023	VENDITA A CONTANTI	31/12/2024	02/01/2025	10	USD	16.367
META PLATFORMS INC-CLASS A	US30303M1027	VENDITA A CONTANTI	31/12/2024	02/01/2025	28	USD	15.780
METTLER-TOLEDO INTERNATIONAL	US5926881054	VENDITA A CONTANTI	31/12/2024	02/01/2025	20	USD	23.556
MICROSOFT CORP	US5949181045	VENDITA A CONTANTI	31/12/2024	02/01/2025	78	USD	31.644
MSCI INC	US55354G1004	VENDITA A CONTANTI	31/12/2024	02/01/2025	30	USD	17.325
NETFLIX INC	US64110L1061	VENDITA A CONTANTI	31/12/2024	02/01/2025	20	USD	17.158
NETHERLANDS GOVERNMENT 15/01/2033 2,5	NL0010071189	VENDITA A CONTANTI	30/12/2024	03/01/2025	8.000	EUR	8.217
NETHERLANDS GOVERNMENT 15/01/2037 4	NL0000102234	VENDITA A CONTANTI	30/12/2024	03/01/2025	3.000	EUR	3.526
NETHERLANDS GOVERNMENT 15/01/2047 2,75	NL0010721999	VENDITA A CONTANTI	30/12/2024	03/01/2025	2.000	EUR	2.074
NETHERLANDS GOVERNMENT 15/07/2027 ,75	NL0012171458	VENDITA A CONTANTI	30/12/2024	03/01/2025	8.000	EUR	7.764
NOVARTIS AG-REG	CH0012005267	VENDITA A CONTANTI	30/12/2024	03/01/2025	170	CHF	16.021
NVIDIA CORP	US67066G1040	VENDITA A CONTANTI	31/12/2024	02/01/2025	260	USD	33.606
SNOWFLAKE INC-CLASS A	US8334451098	VENDITA A CONTANTI	31/12/2024	02/01/2025	106	USD	15.754
SWISS LIFE HOLDING AG-REG	CH0014852781	VENDITA A CONTANTI	30/12/2024	03/01/2025	22	CHF	16.352
SYNCHRONY FINANCIAL	US87165B1035	VENDITA A CONTANTI	31/12/2024	02/01/2025	253	USD	15.828
TERADYNE INC	US8807701029	VENDITA A CONTANTI	31/12/2024	02/01/2025	130	USD	15.756
TESLA INC	US88160R1014	VENDITA A CONTANTI	31/12/2024	02/01/2025	40	USD	15.548
TEVA PHARMACEUTICAL-SP ADR	US8816242098	VENDITA A CONTANTI	31/12/2024	02/01/2025	800	USD	16.971
TMX GROUP LTD	CA87262K1057	VENDITA A CONTANTI	31/12/2024	02/01/2025	541	CAD	16.026
TORONTO-DOMINION BANK	CA8911605092	VENDITA A CONTANTI	31/12/2024	02/01/2025	315	CAD	16.127
TRANSDIGM GROUP INC	US8936411003	VENDITA A CONTANTI	31/12/2024	02/01/2025	20	USD	24.395
TYLER TECHNOLOGIES INC	US9022521051	VENDITA A CONTANTI	31/12/2024	02/01/2025	30	USD	16.651
UNITED KINGDOM GILT 07/12/2030 4,75	GB00B24FF097	VENDITA A CONTANTI	31/12/2024	03/01/2025	1.200	GBP	1.486
UNITED KINGDOM GILT 07/12/2038 4,75	GB00B00NY175	VENDITA A CONTANTI	31/12/2024	03/01/2025	2.000	GBP	2.405
UNITED KINGDOM GILT 07/12/2049 4,25	GB00B39R3707	VENDITA A CONTANTI	31/12/2024	03/01/2025	1.000	GBP	1.063
UNITED KINGDOM GILT 22/07/2052 3,75	GB00B6RNH572	VENDITA A CONTANTI	31/12/2024	03/01/2025	4.700	GBP	4.621
UNITED KINGDOM GILT 22/10/2025 3,5	GB00BPCJD880	VENDITA A CONTANTI	31/12/2024	03/01/2025	15.000	GBP	18.066
UNITED KINGDOM GILT 22/10/2041 1,25	GB00BJQWYH73	VENDITA A CONTANTI	31/12/2024	03/01/2025	6.000	GBP	4.247
UNITED KINGDOM GILT 22/10/2063 4	GB00BMF9LF76	VENDITA A CONTANTI	31/12/2024	03/01/2025	4.500	GBP	4.497
UNITED KINGDOM GILT 22/10/2073 1,125	GB00BLBDX619	VENDITA A CONTANTI	31/12/2024	03/01/2025	1.000	GBP	403
UNITED KINGDOM GILT 31/01/2046 ,875	GB00BNNGP775	VENDITA A CONTANTI	31/12/2024	03/01/2025	800	GBP	451
US TREASURY N/B 15/01/2026 3,875	US91282CGE57	VENDITA A CONTANTI	31/12/2024	03/01/2025	243.000	USD	237.388
US TREASURY N/B 15/05/2041 2,25	US912810SY55	VENDITA A CONTANTI	31/12/2024	03/01/2025	40.900	USD	28.104
US TREASURY N/B 15/05/2047 3	US912810RX81	VENDITA A CONTANTI	31/12/2024	03/01/2025	18.000	USD	12.902
US TREASURY N/B 15/08/2046 2,25	US912810RT79	VENDITA A CONTANTI	31/12/2024	03/01/2025	15.000	USD	9.459
US TREASURY N/B 15/08/2047 2,75	US912810RY64	VENDITA A CONTANTI	31/12/2024	03/01/2025	16.000	USD	11.016
US TREASURY N/B 15/09/2025 3,5	US91282CFK27	VENDITA A CONTANTI	31/12/2024	03/01/2025	78.000	USD	75.497
US TREASURY N/B 15/11/2049 2,375	US912810SK51	VENDITA A CONTANTI	31/12/2024	03/01/2025	16.800	USD	10.347
US TREASURY N/B 30/09/2025 ,25	US91282CAM38	VENDITA A CONTANTI	31/12/2024	03/01/2025	114.000	USD	106.627
US TREASURY N/B 30/09/2025 3	US9128285C00	VENDITA A CONTANTI	31/12/2024	03/01/2025	59.000	USD	56.727
US TREASURY N/B 30/09/2025 5	US91282CJB81	VENDITA A CONTANTI	31/12/2024	03/01/2025	118.000	USD	115.667
US TREASURY N/B 31/08/2025 ,25	US91282CAJ09	VENDITA A CONTANTI	31/12/2024	03/01/2025	62.000	USD	58.187
US TREASURY N/B 31/08/2025 2,75	US9128284Z04	VENDITA A CONTANTI	31/12/2024	03/01/2025	72.000	USD	69.291
<b>Totale</b>							<b>1.863.310</b>

Si riporta di seguito l'indicazione delle operazioni di acquisto stipulate e non ancora regolate.

Denominazione	Codice ISIN	Tipo operazione	Data operazione	Data banca	Nominale	Divisa	Controvalore EUR
BELGIUM KINGDOM 22/06/2027 ,8	BE0000341504	ACQUISTO A CONTANTI	30/12/2024	03/01/2025	7.000	EUR	-6.789
BONOS Y OBLIG DEL ESTADO 31/05/2027 2,5	ES0000012M77	ACQUISTO A CONTANTI	30/12/2024	03/01/2025	20.000	EUR	-20.372
BUNDESSCHATZANWEISUNGEN 10/12/2026 2	DE000BU22072	ACQUISTO A CONTANTI	30/12/2024	03/01/2025	8.000	EUR	-8.018
BUONI POLIENNALI DEL TES 01/10/2054 4,3	IT0005611741	ACQUISTO A CONTANTI	30/12/2024	03/01/2025	2.000	EUR	-2.071
BUONI POLIENNALI DEL TES 15/12/2029 3,85	IT0005519787	ACQUISTO A CONTANTI	30/12/2024	03/01/2025	5.000	EUR	-5.238
CANADIAN GOVERNMENT 01/03/2030 2,75	CA135087S471	ACQUISTO A CONTANTI	31/12/2024	03/01/2025	10.000	CAD	-6.660
FRANCE (GOVT OF) 25/02/2030 2,75	FR001400PM68	ACQUISTO A CONTANTI	30/12/2024	03/01/2025	7.000	EUR	-7.178
FRANCE (GOVT OF) 25/05/2040 ,5	FR0013515806	ACQUISTO A CONTANTI	30/12/2024	03/01/2025	2.000	EUR	-1.307
FRANCE (GOVT OF) 25/05/2048 2	FR0013257524	ACQUISTO A CONTANTI	30/12/2024	03/01/2025	1.000	EUR	-764
FRANCE (GOVT OF) 25/05/2072 ,5	FR0014001NN8	ACQUISTO A CONTANTI	30/12/2024	03/01/2025	2.000	EUR	-697
FRANCE (GOVT OF) 25/11/2025 1	FR0012938116	ACQUISTO A CONTANTI	30/12/2024	03/01/2025	36.000	EUR	-35.620
JAPAN (20 YEAR ISSUE) 20/03/2035 1,2	JP1201521F37	ACQUISTO A CONTANTI	30/12/2024	07/01/2025	3.300.000	JPY	-20.445
JAPAN (30 YEAR ISSUE) 20/06/2045 1,6	JP1300471F60	ACQUISTO A CONTANTI	30/12/2024	07/01/2025	1.150.000	JPY	-6.685
JAPAN (40 YEAR ISSUE) 20/03/2056 ,4	JP1400091G59	ACQUISTO A CONTANTI	30/12/2024	07/01/2025	1.300.000	JPY	-4.679
JAPAN (40 YEAR ISSUE) 20/03/2064 2,2	JP1400171Q50	ACQUISTO A CONTANTI	30/12/2024	07/01/2025	1.250.000	JPY	-7.093
JAPAN (5 YEAR ISSUE) 20/03/2027 ,1	JP1051521N69	ACQUISTO A CONTANTI	30/12/2024	07/01/2025	4.700.000	JPY	-28.545
NETHERLANDS GOVERNMENT 15/07/2031 0	NL00150006U0	ACQUISTO A CONTANTI	30/12/2024	03/01/2025	4.000	EUR	-3.432
UNITED KINGDOM GILT 22/07/2057 1,75	GB00BD0XH204	ACQUISTO A CONTANTI	31/12/2024	03/01/2025	10.000	GBP	-5.887
UNITED KINGDOM GILT 22/10/2031 4	GB00BPSNBF73	ACQUISTO A CONTANTI	31/12/2024	03/01/2025	7.000	GBP	-8.299
UNITED KINGDOM GILT 31/01/2033 3,25	GB00BMV7TC88	ACQUISTO A CONTANTI	31/12/2024	03/01/2025	3.000	GBP	-3.365
UNITED KINGDOM GILT 31/07/2034 4,25	GB00BQC82C90	ACQUISTO A CONTANTI	31/12/2024	03/01/2025	5.000	GBP	-6.024
US TREASURY N/B 15/02/2036 4,5	US912810FT08	ACQUISTO A CONTANTI	31/12/2024	03/01/2025	30.000	USD	-29.384
US TREASURY N/B 15/11/2034 4,25	US91282CLW90	ACQUISTO A CONTANTI	31/12/2024	03/01/2025	129.900	USD	-122.590
US TREASURY N/B 15/11/2044 4,625	US912810UF39	ACQUISTO A CONTANTI	31/12/2024	03/01/2025	42.600	USD	-40.044
US TREASURY N/B 15/11/2054 4,5	US912810UE63	ACQUISTO A CONTANTI	31/12/2024	03/01/2025	31.800	USD	-29.428
US TREASURY N/B 30/11/2026 1,25	US91282CDK45	ACQUISTO A CONTANTI	31/12/2024	03/01/2025	232.000	USD	-211.501
US TREASURY N/B 31/12/2026 4,25	US91282CME83	ACQUISTO A CONTANTI	31/12/2024	03/01/2025	51.600	USD	-49.697
US TREASURY N/B 31/12/2029 4,375	US91282CMD01	ACQUISTO A CONTANTI	31/12/2024	03/01/2025	76.900	USD	-74.030
US TREASURY N/B 31/12/2031 4,5	US91282CMC28	ACQUISTO A CONTANTI	31/12/2024	03/01/2025	27.300	USD	-26.318
<b>Totale</b>							<b>-772.160</b>

### Futures e Opzioni

Tipologia contratto	Strumento/Indice	Posizione Lunga/Corta	Divisa	Controvalore contratti aperti
Futures	EURO FX CURR FUT Mar25	LUNGA	USD	-58.747.172
Futures	S&P500 EMINI FUT Mar25	LUNGA	USD	1.428.374
Futures	MSCI EmgMkt Mar25	LUNGA	USD	15.193.820
Futures	NIKKEI 225 MINI Mar25	LUNGA	JPY	4.771.556
Futures	EURO STOXX 50 Mar25	LUNGA	EUR	732.150
Futures	MSCI World Index Mar25	LUNGA	USD	1.028.992
Futures	MSCI China Future Mar25	LUNGA	USD	2.947.733
Futures	MSCI Emer Mkts As Mar25	LUNGA	USD	12.945.924
Futures	MSCI Wor NTR Inde Mar25	LUNGA	EUR	3.210.900
<b>Totale</b>				<b>-16.487.723</b>

**Forward**

<b>Divisa</b>	<b>Tipo posizione</b>	<b>Nominale</b>	<b>Cambio</b>	<b>Valore posizione in euro</b>
AUD	CORTA	13.291.000	1,6772	-7.924.517
AUD	LUNGA	280.000	1,6772	166.945
CAD	CORTA	19.430.000	1,4948	-12.998.394
CAD	LUNGA	425.000	1,4948	284.319
CHF	CORTA	7.020.000	0,9412	-7.458.564
CHF	LUNGA	100.000	0,9412	106.247
DKK	CORTA	20.440.000	7,4578	-2.740.755
DKK	LUNGA	1.265.000	7,4578	169.621
GBP	CORTA	20.023.000	0,8292	-24.147.953
GBP	LUNGA	364.000	0,8292	438.988
HKD	CORTA	11.470.000	8,0686	-1.421.560
HKD	LUNGA	70.000	8,0686	8.676
ILS	CORTA	1.190.000	3,7885	-314.108
ILS	LUNGA	10.000	3,7885	2.640
JPY	CORTA	6.739.953.000	163,0600	-41.334.190
JPY	LUNGA	60.000.000	163,0600	367.963
NOK	CORTA	5.390.000	11,7950	-456.973
NOK	LUNGA	340.000	11,7950	28.826
NZD	CORTA	260.000	1,8532	-140.298
NZD	LUNGA	70.000	1,8532	37.773
SEK	CORTA	30.690.000	11,4590	-2.678.244
SEK	LUNGA	826.000	11,4590	72.083
SGD	CORTA	1.470.000	1,4164	-1.037.842
SGD	LUNGA	40.000	1,4164	28.241
USD	CORTA	399.872.393	1,0389	-384.899.791
USD	LUNGA	9.006.000	1,0389	8.668.784
<b>Totale</b>				<b>-477.172.083</b>

**Distribuzione territoriale degli investimenti**

Si riporta la distribuzione territoriale degli investimenti:

<b>Voci/Paesi</b>	<b>Italia</b>	<b>Altri UE</b>	<b>Altri OCSE</b>	<b>Non OCSE</b>	<b>Totale</b>
Titoli di Stato	3.923.027	13.180.881	54.905.200	4.361.171	76.370.279
Titoli di Debito quotati	2.791.876	13.922.515	40.950.241	1.270.058	58.934.690
Titoli di Capitale quotati	1.514.224	30.416.468	226.677.793	3.275.812	261.884.297
Quote di OICR	-	34.797.674	-	-	34.797.674
Depositi bancari	45.931.291	-	-	-	45.931.291
<b>TOTALE</b>	<b>54.160.418</b>	<b>92.317.538</b>	<b>322.533.234</b>	<b>8.907.041</b>	<b>477.918.231</b>

### Composizione per valuta degli investimenti

La composizione degli investimenti secondo la loro valuta di denominazione è la seguente:

Voci/Paesi	Titoli di Stato	Titoli di Debito	Titoli di Capitale / OICVM	Depositi bancari	TOTALE
USD	42.401.618	39.484.661	197.644.770	3.175.049	282.706.098
EUR	15.816.804	15.624.966	60.911.005	40.312.777	132.665.552
JPY	11.452.204	-	10.141.588	371.503	21.965.295
GBP	4.047.163	3.825.063	8.201.684	718.884	16.792.794
CHF	-	-	6.266.481	733.509	6.999.990
CAD	1.378.976	-	4.971.983	55.377	6.406.336
AUD	1.011.758	-	2.806.075	101.100	3.918.933
DKK	163.281	-	2.510.532	249.482	2.923.295
SEK	98.475	-	1.525.092	134.739	1.758.306
HKD	-	-	709.027	43.924	752.951
SGD	-	-	523.325	7.772	531.097
NOK	-	-	230.675	11.059	241.734
ILS	-	-	170.326	12.580	182.906
NZD	-	-	69.408	3.536	72.944
<b>Totale</b>	<b>76.370.279</b>	<b>58.934.690</b>	<b>296.681.971</b>	<b>45.931.291</b>	<b>477.918.231</b>

### Durata media finanziaria

La seguente tabella indica la *duration* media finanziaria, espressa in anni, dei titoli in portafoglio, in relazione alle tipologie più significative di titoli.

Voci/Paesi	Italia	Altri UE	Altri OCSE	Non OCSE	Totale area geografica
Titoli di Stato quotati	6,299	7,140	6,392	7,565	6,585
Titoli di Debito quotati	3,937	4,592	6,299	6,535	5,786
Totale obbligazioni	5,310	5,830	6,352	7,334	6,236

L'indice misura la durata residua di un'obbligazione valutata in un'ottica puramente finanziaria; può essere utilizzato come primo approssimativo indicatore del rischio di un investimento obbligazionario. E' ottenuta calcolando la media ponderata delle scadenze a cui saranno incassate le cedole e verrà rimborsato il capitale.

### Controvalore degli acquisti e delle vendite di strumenti finanziari

	Acquisti	Vendite	Saldo	Controvalore €
Titoli di Stato	-21.063.065	27.804.126	6.741.061	48.867.191
Titoli di Debito quotati	-21.852.495	24.879.562	3.027.067	46.732.057
Titoli di Capitale quotati	-30.624.790	92.373.036	61.748.246	122.997.826
Quote di OICR	-	2.265.940	2.265.940	2.265.940
<b>TOTALI</b>	<b>-73.540.350</b>	<b>147.322.664</b>	<b>73.782.314</b>	<b>220.863.014</b>

**Commissioni di negoziazione**

	<b>Commissioni su acquisti</b>	<b>Commissioni su vendite</b>	<b>Totale commissioni</b>	<b>Controvalore totale negoziato</b>	<b>% sul volume negoziato</b>
Titoli di Stato	-	-	-	48.867.191	-
Titoli di Debito quotati	164	94	257	46.732.057	0,001
Titoli di Capitale quotati	1.379	9.009	10.388	122.997.826	0,008
Quote di OICR	-	-	-	2.265.940	-
<b>TOTALI</b>	<b>1.543</b>	<b>9.103</b>	<b>10.645</b>	<b>220.863.014</b>	<b>0,005</b>

**l) Ratei e risconti attivi** € 1.473.911

La voce è composta dai proventi di competenza derivanti dalle operazioni finanziarie effettuate sino alla data dell'ultima valorizzazione della quota dell'anno.

**n) Altre attività della gestione finanziaria** € 218.754.205

La voce è composta dall'ammontare dei crediti sulle operazioni maturate ma non ancora regolate.

**o) Proventi maturati e non riscossi** € 848.408

La voce è composta dall'ammontare dei crediti maturati e non riscossi su forward.

**r) Valutazione e Margini futures e opzioni** € 5.373.278

La voce è composta dal controvalore delle posizioni su futures e opzioni maturate alla data di chiusura dell'esercizio.

**40 – Attività della gestione amministrativa** € 43.912**a) Cassa e depositi bancari** € 28.230

La voce comprende la quota parte dei crediti verso banche e del saldo della cassa come dettagliato nella parte generale della nota integrativa.

**d) Altre attività della gestione amministrativa** € 15.682

La voce comprende la quota parte delle altre attività della gestione amministrativa come dettagliato nella parte generale della nota integrativa.

**50 – Crediti di imposta** € -

**PASSIVITÀ**

**10 – Passività della gestione previdenziale** € 3.147.021

**a) Debiti della gestione previdenziale** € 3.147.021

La voce si compone come da tabella seguente:

<b>Descrizione</b>	<b>Importo al 31.12.2024</b>
Debiti verso aderenti - Anticipazioni	1.636.742
Debiti verso aderenti - Riscatto immediato	364.437
Erario ritenute su redditi da capitale	344.588
Debiti verso Fondi Pensione - Trasferimenti in uscita	317.645
Debiti verso aderenti - Rata R.I.T.A.	220.657
Debiti verso aderenti - Riscatto totale	153.914
Debiti verso aderenti - Riscatto parziale	108.463
Debiti verso Gestori	293
Erario addizionale regionale - redditi da capitale	184
Erario addizionale comunale - redditi da capitale	98
<b>TOTALI</b>	<b>3.147.021</b>

I debiti verso l'Erario sono stati regolarmente saldati alle scadenze previste nel mese di gennaio 2025 .

**20 – Passività della gestione finanziaria** € 222.538.419

**d) Altre passività della gestione finanziaria** € 222.538.419

La voce comprende la quota parte delle altre passività della gestione finanziaria come dettagliato nella parte generale della nota integrativa.

**40 – Passività della gestione amministrativa** € 65.574

**b) Altre passività della gestione amministrativa** € 65.574

La voce comprende la quota parte delle altre passività della gestione amministrativa come dettagliato nella parte generale della nota integrativa.

**50 – Debiti di imposta** € 11.643.297

La voce 50 si riferisce al debito di imposta sostitutiva determinato ai sensi della normativa vigente.

**Conti d'ordine****€ 79.937.589**

Al 31.12.2024 sono presenti i seguenti conti d'ordine:

Denominazione del FIA	ISIN / LEI code FIA	Delibera CDA	Investimento deliberato	Impegno residuo
Fondo PMI Italia III	IT0005531048	02/02/24	3.500.000	2.846.149
Tikehau Italian Real Economy II	IT0005559304	02/02/24	5.250.000	3.702.610
COIMA ESG City Impact Fund	IT0005391880	02/02/24	14.100.000	8.993.962
Fondo Infrastrutture per la Crescita - ESG	IT0005399768	02/02/24	18.800.000	2.820.000
Tages Helios Net Zero	IT0005507162	02/02/24	14.100.000	4.788.398
Eurazeo Private Debt VII SCSp SICAV-RAIF-Unlevered Compartment (A2)	LU2797544843	21/11/24	15.000.000	15.000.000
Pantheon Global Secondary Fund VIII	213800TOD88QKFBCZU22	21/11/24	8.000.000	8.000.000
IK X Fund	2138009G8885COK9GR62	21/11/24	8.000.000	8.000.000
Investindustrial VIII SCSP	213800HZV814VWXOVK22	21/11/24	4.000.000	4.000.000
ANTIN INFRASTRUCTURE PARTNERS V FEEDER, SCA, SICAV-RAIF	213800N89TF7G1DVDS24	21/11/24	12.250.000	12.250.000
ARDIAN Infrastructure Fund VI Feeder S.C.A., SICAV-RAIF (A)	LU2743714045	21/11/24	12.250.000	9.536.470
<b>Totale</b>			<b>115.250.000</b>	<b>79.937.589</b>

**Informazioni sul Conto Economico****10 – Saldo della gestione previdenziale €-24.583.788****a) Contributi per le prestazioni € 42.898.503**

La voce si articola come segue:

Descrizione	Importo
Contributi	42.660.937
Trasferimenti in ingresso	237.566
<b>Totale</b>	<b>42.898.503</b>

I contributi complessivamente incassati ed attribuiti alle posizioni individuali, distinti per fonte contributiva, sono indicati nella seguente tabella:

	Azienda	Aderente	TFR	Totale
Contributi al 31.12.2024	9.028.309	10.446.278	23.186.350	<b>42.660.937</b>

**b) Anticipazioni** € -11.226.040

La voce contiene quanto erogato a titolo di anticipazione agli aderenti che ne hanno fatto richiesta al fondo avendone diritto secondo quanto previsto dalla normativa vigente.

**c) Trasferimenti e riscatti** € -6.314.620

La voce si articola come segue:

<b>Descrizione</b>	<b>Importo</b>
Liquidazione posizioni - Riscatto immediato	2.208.920
Trasferimento posizione individuale in uscita	1.680.800
Liquidazione posizioni - Rata R.I.T.A.	1.268.708
Liquidazione posizioni - Riscatto parziale	604.092
Liquidazione posizioni - Riscatto totale	517.087
Liquidazioni posizioni - Riscatto immediato parziale	35.013
<b>Totale</b>	<b>6.314.620</b>

**d) Trasformazioni in rendita** € -195.947

La voce rappresenta l'ammontare delle somme trasferite ad AXA MPS Assicurazioni Vita S.p.A. per l'erogazione della prestazione in rendita.

**e) Erogazioni in forma di capitale** € -542.228

La voce rappresenta l'ammontare delle somme erogate nell'esercizio a titolo di prestazioni previdenziali.

**h) Altre uscite previdenziali** € -64.927.938

La voce è composta dall'importo degli *switch out* effettuati nell'esercizio.

**i) Altre entrate previdenziali** € 15.724.482

La voce è composta dall'importo degli *switch in* effettuati nell'esercizio.

**20 – Risultato della gestione finanziaria diretta** € 1.505.829**a) Dividendi ed interessi** € 659.950

La voce comprende la quota parte dei dividendi ed interessi come dettagliato nella parte generale della nota integrativa.

**b) Utili e perdite da realizzo** € 295.855

La voce comprende la quota parte degli utili e delle perdite realizzate come dettagliato nella parte generale della nota integrativa.

**c) Plusvalenze e minusvalenze** € 550.024

La voce comprende la quota parte delle plusvalenze e minusvalenze come dettagliato nella parte generale della nota integrativa.

**30 – Risultato della gestione finanziaria indiretta** € 58.332.446

Le voci 30 a) e b) sono così composte:

Descrizione	Dividendi e interessi	Profitti e perdite da operazioni finanziarie
Titoli di Stato	2.069.386	768.494
Titoli di Debito quotati	2.663.801	2.423.798
Titoli di Capitale quotati	3.908.970	58.158.881
Quote di OICR	-	2.390.892
Depositi bancari	1.201.597	3.760.414
Futures	-	-434.945
Risultato della gestione cambi	-	-18.514.084
Commissioni di negoziazione	-	-10.645
Bonus CSDR	-	403
Altri costi	-	-58.002
Altri ricavi	-	3.486
<b>Totale</b>	<b>9.843.754</b>	<b>48.488.692</b>

Gli altri costi sono costituiti da bolli e spese, oneri diversi, arrotondamenti passivi, sopravvenienze passive e oneri bancari.

Gli altri ricavi sono costituiti da proventi diversi, sopravvenienze attive e arrotondamenti attivi.

**40 – Oneri di gestione** € -711.853**a) Società di gestione** € -408.576

La voce comprende la quota parte di commissione di società di gestione dettagliata nella parte generale della nota integrativa.

**b) Depositario** € -95.992

La voce comprende la quota parte di commissioni del depositario dettagliata nella parte generale della nota integrativa.

**c) Polizza assicurativa** € -186.410

La voce comprende la quota parte della polizza assicurativa come dettagliato nella parte generale della nota integrativa.

**d) Contributo di vigilanza** € -20.875

La voce comprende la quota parte del contributo a favore della COVIP come dettagliato nella parte generale della nota integrativa.

**60 – Saldo della gestione amministrativa** € 130.730

**a) Contributi destinati a copertura oneri amministrativi** € 254.022

La voce comprende la quota parte delle entrate a copertura degli oneri amministrativi a carico di Banca MPS come dettagliato nella parte generale della nota integrativa.

**b) Oneri per servizi amministrativi acquistati da terzi** € -79.195

La voce comprende la quota parte di costo del Service incaricato della gestione amministrativa come dettagliato nella parte generale della nota integrativa.

**c) Spese generali ed amministrative** € -79.074

La voce comprende la quota parte delle spese generali ed amministrative come dettagliato nella parte generale della nota integrativa.

**g) Oneri e proventi diversi** € 34.977

La voce comprende la quota parte degli oneri e proventi come dettagliato nella parte generale della nota integrativa.

**80 – Imposta sostitutiva** € -11.643.297

Rappresenta il costo per imposta sostitutiva calcolato secondo quanto previsto dalla normativa vigente.

## 3.3.6 – Rendiconto della Fase di Accumulo – Linea Garantita

## Stato Patrimoniale

ATTIVITÀ FASE DI ACCUMULO	31/12/24	31/12/23	Variazioni
<b>10 Investimenti diretti</b>	-203.370	22.778	-226.148
10-d) Crediti di natura previdenziale	25.460	33.667	-8.207
10-g) Depositi bancari	-228.830	-10.889	-217.941
<b>20 Investimenti in gestione</b>	<b>7.534.300</b>	<b>7.654.450</b>	<b>-120.150</b>
20-p) Polizza assicurativa garantita	7.534.300	7.654.450	-120.150
<b>30 Garanzie di risultato acquisite sulle posizioni individuali</b>	-	-	-
<b>40 Attività della gestione amministrativa</b>	<b>166.579</b>	<b>707</b>	<b>165.872</b>
40-a) Cassa e depositi bancari	440	198	242
40-d) Altre attività della gestione amministrativa	166.139	509	165.630
<b>50 Crediti di imposta</b>	-	-	-
<b>TOTALE ATTIVITÀ FASE DI ACCUMULO</b>	<b>7.497.509</b>	<b>7.677.935</b>	<b>-180.426</b>
<b>PASSIVITÀ FASE DI ACCUMULO</b>			
<b>10 Passività della gestione previdenziale</b>	<b>128.115</b>	<b>173.328</b>	<b>-45.213</b>
10-a) Debiti della gestione previdenziale	128.115	173.328	-45.213
<b>20 Passività della gestione finanziaria</b>	-	-	-
<b>30 Garanzie di risultato riconosciute sulle posizioni individuali</b>	-	-	-
<b>40 Passività della gestione amministrativa</b>	<b>1.022</b>	<b>1.206</b>	<b>-184</b>
40-b) Altre passività della gestione amministrativa	1.022	1.206	-184
<b>50 Debiti di imposta</b>	<b>29.462</b>	<b>36.245</b>	<b>-6.783</b>
<b>TOTALE PASSIVITÀ FASE DI ACCUMULO</b>	<b>158.599</b>	<b>210.779</b>	<b>-52.180</b>
<b>100 Attivo netto destinato alle prestazioni</b>	<b>7.338.910</b>	<b>7.467.156</b>	<b>-128.246</b>
<b>CONTI D'ORDINE</b>	-	-	-

**Conto economico**

	31/12/24	31/12/23	Variazioni
<b>10 Saldo della gestione previdenziale</b>	<b>-277.319</b>	<b>346.793</b>	<b>-624.112</b>
10-a) Contributi per le prestazioni	645.308	1.031.556	-386.248
10-b) Anticipazioni	-77.945	-103.441	25.496
10-c) Trasferimenti e riscatti	-237.267	-254.778	17.511
10-e) Erogazioni in forma di capitale	-81.598	-43.606	-37.992
10-h) Altre uscite previdenziali	-525.817	-282.938	-242.879
<b>20 Risultato della gestione finanziaria diretta</b>	<b>1.639</b>	<b>1.300</b>	<b>339</b>
20-a) Dividendi	1.639	1.300	339
<b>30 Risultato della gestione finanziaria indiretta</b>	<b>180.127</b>	<b>171.626</b>	<b>8.501</b>
30-b) Profitti e perdite da operazioni finanziarie	180.127	171.626	8.501
<b>40 Oneri di gestione</b>	<b>-4.723</b>	<b>-4.786</b>	<b>63</b>
40-b) Depositario	-1.495	-1.380	-115
40-c) Polizza assicurativa	-2.904	-3.019	115
40-d) Contributo di vigilanza	-324	-387	63
<b>50 Margine della gestione finanziaria (20)+(30)+(40)</b>	<b>177.043</b>	<b>168.140</b>	<b>8.903</b>
<b>60 Saldo della gestione amministrativa</b>	<b>1.492</b>	<b>1.398</b>	<b>94</b>
60-a) Contributi destinati a copertura oneri amministrativi	3.957	3.861	96
60-b) Oneri per servizi amministrativi acquistati da terzi	-1.234	-928	-306
60-c) Spese generali ed amministrative	-1.231	-1.479	248
60-g) Oneri e proventi diversi	-	-56	56
<b>70 Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni ante imposta sostitutiva (10)+(50)+(60)</b>	<b>-98.784</b>	<b>516.331</b>	<b>-615.115</b>
<b>80 Imposta sostitutiva</b>	<b>-29.462</b>	<b>-36.245</b>	<b>6.783</b>
<b>Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni (70)+(80)</b>	<b>-128.246</b>	<b>480.086</b>	<b>-608.332</b>

**Nota Integrativa - fase di accumulo – LINEA GARANTITA****Numero e controvalore delle quote**

	<b>Numero</b>	<b>Controvalore €</b>	
Quote in essere all'inizio dell'esercizio	<b>502.522,325</b>	<b>7.467.156</b>	
a) Quote emesse	42.985,702	645.308	-
b) Quote annullate	-61.486,248	-922.627	-
c) Variazione del valore quota		149.073	-
Variazione dell'attivo netto (a+b+c)		-128.246	-128.246
Quote in essere alla fine dell'esercizio	<b>484.021,779</b>	<b>7.338.910</b>	

La valorizzazione delle quote ha cadenza mensile.

Il valore unitario delle quote al 31.12.2023 è pari ad euro 14,859.

Il valore unitario delle quote al 31.12.2024 è pari ad euro 15,162.

Nella tabella che precede è stato evidenziato il valore del patrimonio netto destinato alle prestazioni alla chiusura dell'esercizio ed il numero di quote che lo rappresenta. Il controvalore delle quote emesse e delle quote annullate, pari ad euro -277.319, corrisponde al saldo della gestione previdenziale di cui al punto 10 del conto economico. La variazione del valore quota è invece pari alla somma del margine della gestione finanziaria e della gestione amministrativa, al netto dell'imposta sostitutiva di competenza dell'esercizio.

**Informazioni sullo Stato Patrimoniale****ATTIVITÀ**

**10 – Investimenti diretti** **€ -203.370**

**d) Crediti di natura previdenziale** **€ 25.460**

La voce comprende la quota parte dei crediti previdenziali come dettagliato nella parte generale della nota integrativa.

**g) Depositi bancari** **€ -228.830**

La voce comprende la quota parte dei depositi bancari come dettagliato nella parte generale della nota integrativa.

**20 – Investimenti in gestione** **€ 7.534.300**

La Linea Garantita è riservata alla raccolta di adesioni mediante il conferimento del TFR tacito dei dipendenti della Banca MPS e il patrimonio è affidato in gestione alla AXA MPS Assicurazioni Vita S.p.A.. Non è prevista una allocazione specifica, ma la Compagnia garantisce un rendimento minimo annuo del 2,25% al lordo degli oneri fiscali. Tali caratteristiche sono invariate rispetto al precedente esercizio.

**p) Polizza assicurativa garantita € 7.534.300**

La voce corrisponde alle posizioni nei confronti della compagnia assicurativa corrispondenti alle riserve matematiche maturate al 31 Dicembre 2024, rivalutate per il 2024 al rendimento minimo garantito, al netto dell'Imposta Sostitutiva maturata nell'esercizio.

**40 – Attività della gestione amministrativa € 166.579****a) Cassa e depositi bancari € 440**

La voce comprende la quota parte del saldo della cassa come dettagliato nella parte generale della nota integrativa.

**d) Altre attività della gestione amministrativa € 166.139**

La voce comprende la quota parte delle altre attività della gestione amministrativa come dettagliato nella parte generale della nota integrativa.

**PASSIVITÀ****10 – Passività della gestione previdenziale € 128.115****a) Debiti della gestione previdenziale € 128.115**

La voce si compone come da tabella seguente:

<b>Descrizione</b>	<b>Importo al 31.12.2024</b>
Debiti verso gestori	97.283
Debiti verso Fondi Pensione - Trasferimenti in uscita	18.501
Erario ritenute su redditi da capitale	5.368
Debiti verso aderenti - Anticipazioni	3.500
Debiti verso aderenti - Riscatto immediato	3.458
Erario addizionale regionale - redditi da capitale	3
Erario addizionale comunale - redditi da capitale	2
<b>TOTALI</b>	<b>128.115</b>

I debiti verso l'Erario sono stati regolarmente saldati alle scadenze previste nel mese di gennaio 2025.

**40 – Passività della gestione amministrativa € 1.022****b) Altre passività della gestione amministrativa € 1.022**

La voce comprende la quota parte delle altre passività della gestione amministrativa come dettagliato nella parte generale della nota integrativa.

**50 – Debiti di imposta € 29.462**

La voce 50 si riferisce al debito di imposta sostitutiva determinato ai sensi della normativa vigente.

**Informazioni sul Conto Economico**

**10 – Saldo della gestione previdenziale € -277.319**

**a) Contributi per le prestazioni € 645.308**

La voce si articola come segue:

Descrizione	Importo
Contributi	643.973
Trasferimenti in ingresso	1.335
<b>Totale</b>	<b>645.308</b>

I contributi complessivamente incassati ed attribuiti alle posizioni individuali, distinti per fonte contributiva, sono indicati nella seguente tabella:

	Azienda	Aderente	TFR	Totale
Contributi al 31.12.2024	455	-	643.518	<b>643.973</b>

**b) Anticipazioni € -77.945**

La voce contiene quanto erogato a titolo di anticipazione agli aderenti che ne hanno fatto richiesta al fondo avendone diritto secondo quanto previsto dalla normativa vigente.

**c) Trasferimenti e riscatti € -237.267**

La voce si articola come segue:

Descrizione	Importo
Liquidazione posizioni - Riscatto immediato	154.000
Liquidazione posizioni - Riscatto totale	59.857
Trasferimento posizione individuale in uscita	23.410
<b>Totale</b>	<b>237.267</b>

**d) Trasformazioni in rendita € -**

**e) Erogazioni in forma di capitale € -81.598**

La voce rappresenta l'ammontare delle somme erogate nell'esercizio a titolo di prestazioni previdenziali.

**h) Altre uscite previdenziali € -525.817**

La voce rappresenta l'importo degli *switch out* effettuati nel mese di gennaio.

**20 – Risultato della gestione finanziaria diretta** € 1.639

**a) Dividendi ed interessi** € 1.639

La voce comprende la quota parte dei dividendi ed interessi come dettagliato nella parte generale della nota integrativa.

**30 – Risultato della gestione finanziaria indiretta** € 180.127

**b) Profitti e perdite da operazioni finanziarie** € 180.127

Tale posta rappresenta l'insieme dei proventi relativi agli investimenti in prodotti assicurativi.

**40 – Oneri di gestione** € -4.723

**b) Depositario** € -1.495

La voce comprende la quota parte di commissioni del depositario dettagliata nella parte generale della nota integrativa.

**c) Polizza assicurativa** € -2.904

La voce comprende la quota parte della polizza assicurativa come dettagliato nella parte generale della nota integrativa.

**d) Contributo di vigilanza** € -324

La voce comprende la quota parte del contributo a favore della COVIP come dettagliato nella parte generale della nota integrativa.

**60 – Saldo della gestione amministrativa** € 1.492

**a) Contributi destinati a copertura oneri amministrativi** € 3.957

La voce comprende la quota parte delle entrate a copertura degli oneri amministrativi a carico di Banca MPS come dettagliato nella parte generale della nota integrativa.

**b) Oneri per servizi amministrativi acquistati da terzi** € -1.234

La voce comprende la quota parte di costo del Service incaricato della gestione amministrativa come dettagliato nella parte generale della nota integrativa.

**c) Spese generali ed amministrative** € -1.231

La voce comprende la quota parte delle spese generali ed amministrative come dettagliato nella parte generale della nota integrativa.

**80 – Imposta sostitutiva** € -29.462

Rappresenta il costo per imposta sostitutiva calcolato secondo quanto previsto dalla normativa vigente.

## 3.3.7 – Rendiconto – Sezione integrativa

## Stato Patrimoniale

	31/12/24	31/12/23	Variazioni
<b>ATTIVITÀ FASE DI ACCUMULO</b>			
<b>10 Investimenti diretti</b>	<b>85.797.239</b>	<b>91.449.277</b>	<b>-5.652.038</b>
10-g) Depositi bancari	85.797.239	91.449.277	-5.652.038
<b>20 Investimenti in gestione</b>	-	-	-
<b>30 Garanzie di risultato acquisite sulle posizioni individuali</b>	-	-	-
<b>40 Attività della gestione amministrativa</b>	<b>671.136</b>	<b>924.046</b>	<b>-252.910</b>
40-a) Cassa e depositi bancari	671.136	-	671.136
40-d) Altre attività della gestione amministrativa	-	924.046	-924.046
<b>50 Crediti di imposta</b>	<b>89.275</b>	<b>89.275</b>	-
<b>TOTALE ATTIVITÀ FASE DI ACCUMULO</b>	<b>86.557.650</b>	<b>92.462.598</b>	<b>-5.904.948</b>
<b>PASSIVITÀ FASE DI ACCUMULO</b>			
<b>10 Passività della gestione previdenziale</b>	<b>325.735</b>	<b>339.222</b>	<b>-13.487</b>
10-a) Debiti della gestione previdenziale	325.735	339.222	-13.487
<b>20 Passività della gestione finanziaria</b>	-	-	-
20-d) Altre passività della gestione finanziaria	-	-	-
<b>30 Garanzie di risultato riconosciute sulle posizioni individuali</b>	-	-	-
<b>40 Passività della gestione amministrativa</b>	-	-	-
40-b) Altre passività della gestione amministrativa	-	-	-
<b>50 Debiti di imposta</b>	-	-	-
<b>TOTALE PASSIVITÀ FASE DI ACCUMULO</b>	<b>325.735</b>	<b>339.222</b>	<b>-13.487</b>
<b>100 Attivo netto destinato alle prestazioni</b>	<b>86.231.915</b>	<b>92.123.376</b>	<b>-5.891.461</b>
<b>CONTI D'ORDINE</b>	-	-	-

**Conto economico**

	31/12/24	31/12/23	Variazioni
<b>10 Saldo della gestione previdenziale</b>	<b>-9.143.086</b>	<b>89.264.019</b>	<b>-98.407.105</b>
10-a) Contributi per le prestazioni	-	98.860.023	-98.860.023
10-g) Prestazioni periodiche	-9.143.086	-9.596.004	452.918
<b>20 Risultato della gestione finanziaria diretta</b>	<b>-8</b>	<b>-5</b>	<b>-3</b>
20-a) Dividendi	-8	-5	-3
<b>30 Risultato della gestione finanziaria indiretta</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>40 Oneri di gestione</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>50 Margine della gestione finanziaria (20)+(30)+(40)</b>	<b>-8</b>	<b>-5</b>	<b>-3</b>
<b>60 Saldo della gestione amministrativa</b>	<b>3.251.633</b>	<b>2.901.426</b>	<b>350.207</b>
60-g) Oneri e proventi diversi	3.251.633	2.901.426	350.207
<b>70 Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni ante imposta sostitutiva (10)+(50)+(60)</b>	<b>-5.891.461</b>	<b>92.165.440</b>	<b>-98.056.901</b>
<b>80 Imposta sostitutiva</b>	<b>-</b>	<b>-42.064</b>	<b>42.064</b>
<b>Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni (70)+(80)</b>	<b>-5.891.461</b>	<b>92.123.376</b>	<b>-98.014.837</b>

**Nota Integrativa – SEZIONE INTEGRATIVA**

Il patrimonio netto destinato alle prestazioni della Sezione Fondo Integrativo, che al 31.12.2024 ammontava ad euro 86.231.915, ha registrato nel corso dell'esercizio le seguenti variazioni:

Attivo netto destinato alle prestazioni al 31.12.2023		92.123.376
Contributi versati	-	
Trasferimenti in ingresso	-	
Prestazioni in forma di rendita	-9.143.086	
Saldo della gestione previdenziale	-9.143.086	
Risultato netto dell'esercizio	3.251.625	
Variazione patrimoniale dell'esercizio	-5.891.461	-5.891.461
Attivo netto destinato alle prestazioni al 31.12.2024		86.231.915

Per quanto riguarda la costituzione delle attività supplementari, previste dal richiamato D.M. n.259 del 7 dicembre 2012, si segnala che il Fonda ha effettuato l'accantonamento del 4% della riserva tecnica calcolata dall'attuario indipendente pari ad euro 76.740 mila. Pertanto, ai fini della determinazione dell'avanzo tecnico, determinato dalla comparazione dell'Attivo netto con la riserva tecnica, occorre considerare l'importo di euro 3.070 mila quali attività supplementari da detenere su base permanente (come dettagliato nella relazione dell'Attuario).

**Informazioni sullo Stato Patrimoniale****ATTIVITÀ**

**10 – Investimenti diretti** € 85.797.239

**g) Depositi bancari** € 85.797.239

La voce comprende la quota parte dei depositi bancari come dettagliato nella parte generale della nota integrativa.

**40 – Attività della gestione amministrativa** € 671.136

**d) Altre attività della gestione amministrativa** € 671.136

La voce comprende la quota parte delle altre attività della gestione amministrativa come dettagliato nella parte generale della nota integrativa.

**50 – Crediti di imposta** € 89.275

La voce comprende il credito di imposta degli esercizi precedenti, acquisito dal Fondo/ex Banca BNA, come dettagliato nella parte generale della nota integrativa.

**PASSIVITÀ**

**10 – Passività della gestione previdenziale** € 325.735

**a) Debiti della gestione previdenziale** € 325.735

La voce si compone come da tabella seguente:

<b>Descrizione</b>	<b>Importo al 31.12.2024</b>
Erario ritenute su redditi da rendita	305.716
Debiti verso aderenti per rendita	20.019
<b>Totali</b>	<b>325.735</b>

I debiti verso l'Erario sono stati regolarmente saldati alle scadenze previste nel mese di gennaio 2025.

**Informazioni sul Conto Economico**

**10 – Saldo della gestione previdenziale** € -9.143.086

**g) Prestazioni periodiche** € -9.143.086

La voce si riferisce alle quote di pensione a carico del Fondo pagate agli iscritti della Sezione Integrativa.

**20 – Risultato della gestione finanziaria diretta** € -8

**a) Dividendi ed interessi** € -8

La voce comprende la quota parte degli oneri bancari come dettagliato nella parte generale della nota integrativa.

**60 – Saldo della gestione amministrativa** € 3.251.633

**g) Oneri e proventi diversi** € 3.251.633

La voce comprende la quota parte degli oneri e proventi come dettagliato nella parte generale della nota integrativa.

**80 – Imposta sostitutiva** € -

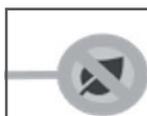
La sezione integrativa del Fondo, che eroga trattamenti periodici in forma di prestazione definita, non è assoggettata all'imposta sostitutiva vigente.

**ALLEGATO AL BILANCIO**

*Modello di informativa periodica di cui all'articolo 7, paragrafo 1, del regolamento (UE) 2019/2088 da rendere per **PRODOTTI DIVERSI DA QUELLI EX ART. 8 ED EX ART. 9** del regolamento (UE) 2019/2088*

**FONDO PENSIONE MONTE DEI PASCHI DI SIENA**

***Non promuove caratteristiche ambientali e/o sociali e non ha come obiettivo investimenti sostenibili***



**Gli investimenti sottostanti il presente prodotto finanziario non tengono conto dei criteri dell'UE per le attività economiche ecosostenibili**

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

## 4 – RELAZIONE E BILANCIO TECNICO ATTUARIO ORION



Roma, 27 marzo 2025

## FONDO PENSIONE MONTE DEI PASCHI DI SIENA SEZIONE B

### BILANCIO TECNICO ATTUARIALE AL 31.12.2024

O R I O N   S T U D I O   A T T U A R I A L E   A S S O C I A T O

ALESSANDRA MORGANTE  
MICAELA GELERA  
FRANCESCA EVANGELISTA  
ANTONELLA ROCCO  
MASSIMO DI PIETRO

 06.32 36 373

 Via Germanico, 107 | 00192 Roma

 segreteria@orionattuari.it

 orionattuari.it

 P.I. 03891331005



2

### INDICE DEI PARAGRAFI

1.	Considerazioni preliminari	pag.	3
2.	Collettività assicurate al 31.12.2024	"	5
3.	Impostazione delle valutazioni attuariali e metodologia seguita	"	9
4.	Basi tecniche	"	10
5.	Andamento evolutivo della collettività dei pensionati	"	12
6.	Risultati delle valutazioni al 31.12.2024	"	13
7.	Conclusioni	"	17

### INDICE DELLE TAVOLE E DEI GRAFICI

Tavola 1	Informazioni generali sugli ex Fondi al 31.12.2024	pag.	6
Tavola 2	Caratteristiche medie anagrafiche ed economiche degli Attivi dell'ex Fondo BT al 31.12.2024	"	6
Tavola 3	Caratteristiche medie anagrafiche ed economiche dei Differiti al 31.12.2024, distinti per ex Fondo	"	6
Tavola 4	Caratteristiche medie anagrafiche ed economiche dei Pensionati al 31.12.2024, distinti per ex Fondo, per tipo di pensione e per genere	"	7
Tavola 5	Caratteristiche medie anagrafiche ed economiche dei Pensionati al 31.12.2024, suddivisi per classi di età e per genere	"	8
Grafico 1	Distribuzione dei Pensionati al 31.12.2024 per classi di età e per genere	"	8
Tavola 6	Probabilità di morte da pensionato	"	11
Tavola 7	Sviluppo dei pensionati per tipo di pensione – Anni 2024 - 2054	"	12
Tavola 8	Risultati delle valutazioni al 31.12.2024	"	13
Tavola 9	Bilancio tecnico al 31.12.2024 – Tasso di rendimento 1,5%	"	14
Tavola 10	Flussi pensionistici distinti per ex Fondo – Anni 2025-2074	"	15
Tavola 11	Bilancio tecnico al 31.12.2024 – Tasso di rendimento 1%	"	16
Tavola 12	Bilancio tecnico al 31.12.2024 – Tasso di rendimento 2%	"	16



## 1. Considerazioni preliminari

La sezione B del Fondo Pensione Monte dei Paschi di Siena (nel seguito "Fondo"), le cui caratteristiche sono illustrate all'articolo 42 dello Statuto del Fondo, nasce a seguito di accordi collettivi finalizzati all'accentramento e all'unificazione delle preesistenti forme pensionistiche aziendali complementari a prestazione definita, con l'eccezione della Cassa di Previdenza Aziendale MPS (nel seguito per brevità "ex Fondi a prestazione definita" o "ex Fondi") che consolidano nel bilancio della Banca MPS (nel seguito "Banca" o "Capogruppo") e che trovano evidenza nell'apposita Sezione del predetto Fondo, così come autorizzato dalla Commissione di Vigilanza sui Fondi Pensione (COVIP).

Il Fondo continua a corrispondere ai dipendenti, in servizio o cessati, della Capogruppo o delle società del Gruppo iscritti agli ex Fondi a prestazione definita, le prestazioni ad essi spettanti secondo quanto previsto dai rispettivi Regolamenti e Statuti; l'obbligazione dell'erogazione futura è posta a carico degli ex Fondi e indirettamente della Capogruppo e delle società del Gruppo.

Al fine di gestire le prestazioni, i patrimoni di competenza dei predetti ex Fondi sono trasferiti dalla "Banca" e dalla Banca MPS Capital Services alla data di completamento dell'operazione nella sezione B del Fondo, incluse le attività supplementari di cui all'articolo 7-bis, comma 2, del d.lgs. n. 252/2005, calcolate in misura pari al 4% delle riserve matematiche stimate alla data del trasferimento.

La continuità della prestazione previdenziale nei confronti degli interessati è garantita dal mantenimento, nel patrimonio della relativa Sezione di competenza, di adeguati capitali di copertura, in virtù della garanzia prestata nel tempo dalla "Banca" e dalla Banca MPS Capital Services per le rispettive platee oggetto di confluenza.

In particolare, i suddetti ex Fondi costituenti la Sezione B sono di seguito elencati:

- Trattamento di previdenza complementare per il personale ex Banca Toscana ("BT")
- Trattamento di pensionamento del personale dipendente della ex Banca Nazionale Agricoltura ("BNA")
- Trattamento di pensionamento del personale dipendente della ex Banca Popolare Veneta ("BPV")
- Trattamento delle prestazioni Inps per i dipendenti della ex Banca Operaia di Bologna ("BOB")
- Trattamento di pensionamento del personale dipendente della ex Banca di Credito Popolare e Cooperativo di Reggio Emilia ("COOP")
- Trattamento di previdenza complementare per il personale dell'ex comparto esattoriale della Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A. ("SERIT")
- Fondo pensione per il personale della ex Banca Antonveneta S.p.A. ("FIPP")
- Fondo pensioni MPS Capital Services Banca per le Imprese S.p.A. ("MPSCS")
- Fondo pensioni per il personale della ex Banca Agricola Mantovana S.p.A. ("BAM")

Lo Statuto del Fondo stabilisce che, al fine di accertare la congruità delle riserve delle predette gestioni patrimoniali, il Consiglio di Amministrazione disponga annualmente l'elaborazione di appositi bilanci tecnici attuariali effettuata da un attuario iscritto all'Albo.



In tale contesto, a seguito dell'incarico ricevuto, si è proceduto a determinare la riserva matematica e a redigere il bilancio tecnico al 31.12.2024 per la Sezione B del Fondo e pertanto, nel seguito, si farà riferimento alle sole collettività di attivi, differiti e pensionati partecipanti alla Sezione B del Fondo.

Si è inoltre tenuto conto delle riserve supplementari di cui al Decreto del Ministero dell'Economia e delle Finanze n. 259 del 7.12.2012, (Regolamento recante attuazione dell'art. 7-bis, comma 2, del d.lgs. n. 252/2005, recante i principi per la determinazione dei mezzi patrimoniali di cui debbono dotarsi i fondi pensione che coprono rischi biometrici, che garantiscono un rendimento degli investimenti o un determinato livello di prestazioni). Al riguardo si riporta di seguito una sintesi delle principali norme del Capo II del Regolamento che interessano le valutazioni in oggetto:

- l'art. 4, comma 1 definisce i principi di calcolo delle riserve tecniche, le quali devono risultare adeguate agli impegni finanziari assunti nei confronti degli iscritti attivi, dei pensionati e dei beneficiari; il fondo pensione deve disporre in qualsiasi momento di attività sufficienti a copertura di dette riserve tecniche;
- l'art. 4, comma 3, punto a) definisce l'importo minimo delle riserve tecniche, che deve essere calcolato su base individuale tenendo conto degli iscritti al fondo alla data di valutazione, secondo un metodo attuariale prospettivo sufficientemente prudente tenuto conto di tutti gli impegni per prestazioni e contributi conformemente alla disciplina pensionistica del fondo pensione. L'importo minimo deve assicurare la prosecuzione dell'erogazione ai beneficiari delle pensioni e delle altre prestazioni di cui è già iniziato il godimento e consentire di far fronte agli impegni derivanti dai diritti già maturati dagli aderenti;
- l'art. 4, comma 3, punto b) definisce le basi tecniche da utilizzare per il calcolo delle riserve tecniche, la cui scelta deve essere ispirata a principi di prudenza; in particolare i tassi d'interesse sono scelti in funzione del rendimento degli attivi corrispondenti, dei rendimenti attesi degli investimenti e non possono superare il tasso di interesse adottato per la proiezione del debito pubblico nel medio e lungo periodo di cui all'art. 3, comma 2, del Decreto del Ministro del Lavoro e della Previdenza Sociale del 29.11.2007; le tavole biometriche da utilizzare devono tener conto delle principali caratteristiche degli aderenti al fondo pensione e dei mutamenti previsti nei rischi rilevanti;
- l'art. 5 stabilisce la misura delle attività supplementari, pari al 4% delle riserve tecniche, salve diverse percentuali indicate da COVIP.

Le presenti elaborazioni sono state realizzate a normativa e a regolamentazione vigenti (con riferimento sia alla normativa generale per la previdenza di base e complementare sia alle singole normative - Regolamenti/Statuti/Accordi - relative a ciascun ex Fondo).

Trattandosi di valutazioni attuariali relative a platee costituite quasi esclusivamente da soli pensionati, interessano in questa sede solo le disposizioni concernenti la misura delle pensioni di reversibilità e l'eventuale rivalutazione degli importi erogati. Al riguardo si fa presente che:

- alcuni ex Fondi sono integrativi delle prestazioni dell'I.N.P.S., mentre altri garantiscono prestazioni aggiuntive a quelle dell'I.N.P.S.;
- per la reversibilità delle prestazioni alcuni ex Fondi prevedono le stesse misure stabilite dall'I.N.P.S. (BT, BPV, COOP, SERIT, FIPP, MPSCS, BAM), altri misure differenti (BNA, BOB);
- solo per alcuni ex Fondi è prevista la perequazione delle prestazioni (BT, BOB, COOP, SERIT, MPSCS).



Quanto allo scenario di ipotesi, si sottolinea che è stato scelto con criteri di massima prudenza, facendo riferimento sia alle indicazioni contenute nel citato Decreto n. 259/2012 e alle indicazioni contenute nelle specifiche linee guida dell'Ordine degli Attuari sia all'attuale quadro macroeconomico.

Scopo del presente documento è quello di illustrare i risultati del bilancio tecnico al 31.12.2024 e di fornire tutti gli elementi utili per una corretta e piena comprensione degli stessi da parte degli Organi di amministrazione e di controllo interni ed esterni. Nei successivi paragrafi saranno dunque riportati, oltre ai risultati degli accertamenti attuariali, le informazioni statistiche riguardanti le collettività oggetto delle elaborazioni, la metodologia utilizzata, nonché le impostazioni e le basi tecniche adottate. A corredo delle risultanze ottenute è stata anche realizzata un'analisi di sensitività in merito al parametro riguardante il tasso di rendimento del patrimonio.

## **2. Collettività assicurate al 31.12.2024**

Le valutazioni al 31.12.2024 sono state effettuate sulla base dei dati relativi agli iscritti a ciascun ex Fondo rilevati a tale data, forniti dai competenti Uffici; ove possibile, i dati sono stati sottoposti ad opportuni controlli di congruità.

Nel seguito sono illustrate le principali informazioni anagrafiche ed economiche, riferite al 31.12.2024, relative agli iscritti presso ciascun ex Fondo oggetto delle presenti valutazioni.

In base alle rilevazioni effettuate a cura del Fondo, al 31.12.2024 per il complesso degli ex Fondi risultano:

- 3 attivi (3 al 31.12.2023), tutti appartenenti al Fondo BT, aventi età media di 61,5 anni (60,5 anni al 31.12.2023) e anzianità media di iscrizione al Fondo di 33,9 anni (32,9 anni al 31.12.2023);
- 3 differiti (4 al 31.12.2023), tutti afferenti al Fondo BNA, aventi età media di 75,4 anni (72,9 anni al 31.12.2023) e anzianità media di iscrizione al Fondo di 17,0 anni (16,7 anni al 31.12.2023);
- 1.193 pensionati (1.257 al 31.12.2023), di cui 626 pensionati diretti e 567 pensionati superstiti (di attivo e di pensionato), con età media di 84,1 anni (83,5 anni al 31.12.2023) e pensione media di 7.406 euro; per pensionato superstite si intende l'intero nucleo superstite.

Si fa presente che, d'accordo con i competenti uffici del Fondo, nella base dati sono state ricomprese anche 11 probabili nuove reversibilità (5 afferenti all'ex Fondo BT, 1 all'ex Fondo BOB, 4 all'ex Fondo SERIT e 1 all'ex Fondo MPSCS) relative a 11 pensionati diretti deceduti alla fine del 2024 con beneficiari aventi diritto. A tal fine, essendo al momento non ancora disponibili le informazioni riguardanti tali beneficiari superstiti, tutti coniugi donne tranne uno, è stata stimata per loro un'età pari a quella del dante causa diminuita di 3 anni, in caso di coniuge donna, e aumentata di 3 anni nell'unico caso di coniuge uomo, mentre si è considerato un importo di pensione pari a quello percepito dal dante causa abbattuto al 60% (aliquota di reversibilità degli ex Fondi interessati).



Nella Tavola 1 si riportano le informazioni generali al 31.12.2024 sugli ex Fondi, mentre nelle Tavole 2 e 3 sono esposte le principali caratteristiche medie anagrafiche ed economiche rispettivamente degli attivi e dei differiti; inoltre la Tavola 4 riporta le principali informazioni anagrafiche ed economiche dei pensionati suddivisi per Fondo di appartenenza e per tipologia di pensione (pensioni dirette e pensioni ai superstiti), mentre la Tavola 5 illustra le analoghe informazioni per tutti i pensionati suddivisi per classi di età e per genere. Infine il Grafico 1 presenta la distribuzione dei pensionati al 31.12.2024 per classi di età e per genere.

TAVOLA 1

## INFORMAZIONI GENERALI SUGLI EX FONDI AL 31.12.2024

ex Fondo	Perequazione pensioni	Misura di reversibilità	Numero attivi	Numero differiti	Numero pensionati	TOTALE partecipanti
<b>BT</b>	si	come INPS	3		620	623
<b>BNA</b>	no	diverso da INPS		3	169	172
<b>BPV</b>	no	come INPS			9	9
<b>BOB</b>	si	diverso da INPS			60	60
<b>COOP</b>	si	come INPS			5	5
<b>SERIT</b>	si	come INPS			257	257
<b>FIPP</b>	no	come INPS			23	23
<b>MPSCS</b>	si	come INPS			25	25
<b>BAM</b>	no	come INPS			25	25
<b>TOTALE</b>			<b>3</b>	<b>3</b>	<b>1.193</b>	<b>1.199</b>

TAVOLA 2

CARATTERISTICHE MEDIE ANAGRAFICHE ED ECONOMICHE DEGLI ATTIVI DELL'EX FONDO BT  
AL 31.12.2024

ex Fondo	Numero	Età media	Anzianità media	Pensione annua complessiva spettante (€)
<b>BT</b>	3 <sup>(a)</sup>	61,5	33,9	56.586

(a) Di cui due donne, una delle quali esodato

TAVOLA 3

CARATTERISTICHE MEDIE ANAGRAFICHE ED ECONOMICHE DEI DIFFERITI AL 31.12.2024,  
DISTINTI PER EX FONDO

ex Fondo	Numero <sup>(a)</sup>	Età media	Anzianità media	Totale Conto individuale + aziendale (€)	Pensione annua spettante al pensionamento (€)
<b>BNA</b>	3	75,4	17,0	81.593	==

(a) Tutti uomini

## TAVOLA 4

**CARATTERISTICHE MEDIE ANAGRAFICHE ED ECONOMICHE DEI PENSIONATI AL 31.12.2024,  
DISTINTI PER EX FONDO, PER TIPO DI PENSIONE E PER GENERE**  
(importi in euro)

Ex FONDO	BT	BNA	BPV	BOB	COOP	SERIT	FIPP	MPS CS	BAM	Totale
<b>DIRETTI</b>										
<b>MASCHI</b>										
Numero	271	83		21	2	88	9	8	14	496
Età	85,6	83,4		80,5	90,1	86,0	86,8	85,5	79,6	85
Pensione annua	8.785	6.429		7.206	1.052	6.700	8.275	10.982	2.597	7.774
<b>FEMMINE</b>										
Numero	40	15			0		4	10	2	130
Età	82,5	82,3			0,0		88,6	86,9	80,9	83
Pensione annua	10.120	4.164			0		6.812	3.705	1.815	6.117
<b>TOTALE DIRETTI</b>										
Numero	311	98		41	2	127	13	18	16	626
Età	85,2	83,2		78,9	90,1	85,7	87,3	86,3	79,8	85
Pensione annua	8.957	6.082		6.363	1.052	5.827	7.825	6.939	2.499	7.430
<b>SUPERSTITI</b>										
<b>MASCHI</b>										
Numero	7	2		2		3				14
Età	80,2	81,4		82,8		88,1				82,4
Pensione annua	9.503	1.731		3.170		1.577				5.790
<b>FEMMINE</b>										
Numero	302	69	9	17	3	127	10	7	9	553
Età	84,3	80,5	90,0	81,3	76,4	84,3	79,1	89,9	85,3	83,7
Pensione annua	9.721	3.134	2.691	7.200	8.770	4.917	4.598	12.624	2.146	7.420
<b>TOTALE SUPERSTITI</b>										
Numero	309	71	9	19	3	130	10	7	9	567
Età	84,2	80,5	90,0	81,5	76,4	84,4	79,1	89,9	85,3	83,7
Pensione annua	9.716	3.094	2.691	6.775	8.770	4.840	4.598	12.624	2.146	7.379
<b>TOTALE DIRETTI + SUPERSTITI</b>										
	BT	BNA	BPV	BOB	COOP	SERIT	FIPP	MPS CS	BAM	Totale
Numero	620	169	9	60	5	257	23	25	25	1.193
Età	84,7	82,1	90,0	79,7	81,9	85,0	83,8	87,3	81,8	84,1
Pensione annua	9.335	4.827	2.691	6.493	5.683	5.327	6.422	8.531	2.372	7.406

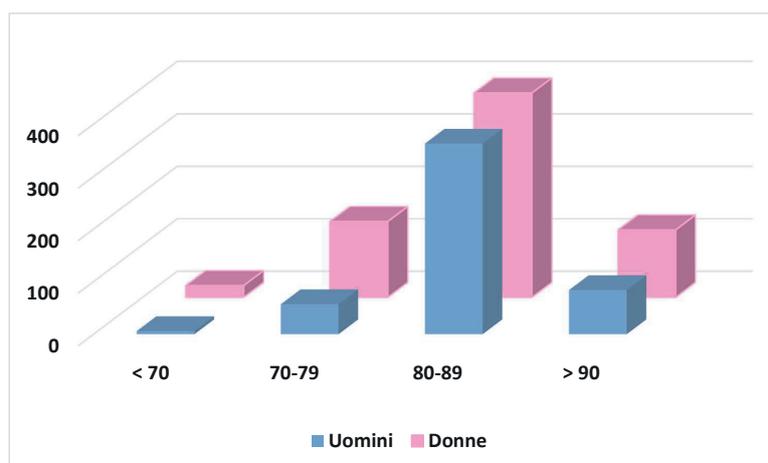
## TAVOLA 5

**CARATTERISTICHE MEDIE ANAGRAFICHE ED ECONOMICHE DEI PENSIONATI AL 31.12.2024,  
 SUDDIVISI PER CLASSI DI ETÀ E PER GENERE**  
 (importi in euro)

Classi di età	Sesso	Numero	Età	Pensione annua spettante
< 50	F	1	47,7	2.337
	<b>Tot.</b>	<b>1</b>	<b>47,7</b>	<b>2.337</b>
50-59	F	3	51,1	2.276
	<b>Tot.</b>	<b>3</b>	<b>51,1</b>	<b>2.276</b>
60-69	M	6	66,7	3.550
	F	18	64,9	7.981
	<b>Tot.</b>	<b>24</b>	<b>65,4</b>	<b>6.873</b>
70-79	M	57	76,3	6.267
	F	144	75,9	6.731
	<b>Tot.</b>	<b>201</b>	<b>76,0</b>	<b>6.600</b>
80-89	M	363	85,0	7.673
	F	389	84,5	6.322
	<b>Tot.</b>	<b>752</b>	<b>84,7</b>	<b>6.974</b>
>= 90	M	84	91,6	8.444
	F	128	93,2	14.124
	<b>Tot.</b>	<b>212</b>	<b>92,6</b>	<b>11.874</b>
<b>TOTALE</b>	M	510	84,9	7.720
	F	683	83,6	7.172
	<b>Tot.</b>	<b>1.193</b>	<b>84,1</b>	<b>7.406</b>

## GRAFICO 1

## DISTRIBUZIONE DEI PENSIONATI AL 31.12.2024 PER CLASSI DI ETÀ E PER GENERE





### 3. Impostazione delle valutazioni attuariali e metodologia seguita

Le valutazioni attuariali sono state effettuate con riferimento al 31.12.2024, a gruppo chiuso e in base al sistema tecnico-finanziario di gestione della capitalizzazione totale: in tal modo sono state seguite anno per anno le collettività degli iscritti a ciascuno degli ex Fondi (attivi, differiti, pensionati) fino alla completa estinzione.

Pertanto, in relazione alle collettività illustrate nel precedente paragrafo, le valutazioni hanno condotto, distintamente per ciascun ex Fondo, alla stima delle seguenti grandezze:

- valore attuale medio al 31.12.2024 degli oneri futuri relativi agli iscritti attivi, ove presenti, comprese le eventuali future pensioni di reversibilità (*riserva attivi*);
- valore attuale medio al 31.12.2024 degli oneri futuri relativi agli iscritti in attesa di pensione differita, ove presenti, comprese le eventuali future pensioni di reversibilità (*riserva differiti*);
- valore attuale medio al 31.12.2024 degli oneri futuri relativi ai pensionati esistenti alla data di riferimento delle valutazioni, comprese le eventuali future pensioni di reversibilità (*riserva pensionati*);

Si fa presente che la riserva degli attivi coincide con il valore attuale medio degli oneri in quanto, trattandosi di un collettivo esiguo, non è stata prudenzialmente prevista la futura contribuzione riferita ai 3 lavoratori in servizio.

Si ricorda che nella base dati sono state considerate anche 11 probabili nuove pensioni di reversibilità relative a 11 pensionati diretti deceduti alla fine del 2024 con beneficiari aventi diritto.

Inoltre, ai fini del calcolo delle future pensioni di reversibilità, in mancanza di una rilevazione diretta delle famiglie, il nucleo superstite avente diritto a pensione è stato attribuito per sorteggio al momento del decesso dell'iscritto, mediante metodologie statistico-attuariali e in base al sesso e all'età dell'iscritto stesso.

Al fine di raggiungere la massima attendibilità dei risultati e di utilizzare tutte le informazioni disponibili a livello individuale, senza procedere ad alcun raggruppamento per età ed anzianità, si è ritenuto opportuno applicare il metodo degli anni di gestione su base individuale e per sorteggio (MAGIS). Tale metodo parte dall'accertamento della situazione dettagliata, all'epoca di rilevazione, di ciascun attivo, differito o pensionato e prevede anno per anno, per l'arco di tempo in esame, l'evolversi di detta situazione in base alle seguenti ipotesi:

- per i 3 attivi BT si è prevista l'erogazione della pensione alla maturazione del requisito della previdenza di base; fino a tale anno, la pensione complessiva fornita dagli Uffici della Capogruppo è stata rivalutata in base all'inflazione e, al momento del pensionamento, è stato stimato l'importo della pensione INPS e quindi il trattamento integrativo spettante;
- per i 3 differiti BNA si è prevista, in considerazione dell'età degli stessi al momento delle valutazioni (maggiore del requisito pensionistico minimo), la liquidazione immediata della pensione, determinata applicando i coefficienti per sesso ed età, previsti dallo Statuto per la conversione in rendita, all'ammontare dei conti individuali e aziendali forniti dai competenti Uffici della Capogruppo;



- per ciascun pensionato diretto si è ipotizzata, in ogni anno di valutazione, la possibilità di uscita dallo stato di pensionato diretto per morte e, quindi, il passaggio, se viene attribuita la famiglia superstite, allo stato di pensionato superstite o altrimenti l'uscita definitiva dalla collettività dei partecipanti alla gestione;
- per ciascun pensionato superstite si è ipotizzata in ogni anno di valutazione la possibilità di eliminazione per morte e quindi l'uscita definitiva dalla collettività;
- gli ammontari delle prestazioni sono stati rivalutati o meno in funzione della normativa (Regolamento/Statuto/Accordi) relativa a ciascun ex Fondo.

#### **4. Basi tecniche**

I calcoli attuariali per la proiezione dei flussi riguardanti gli oneri per pensioni e quindi per la stima delle riserve matematiche di un fondo pensione richiedono preliminarmente la messa a punto di un completo e coerente sistema di basi tecniche e di ipotesi evolutive di tipo demografico, economico e finanziario.

Infatti, simulando la vita assicurativa di ciascun individuo, per ogni anno di valutazione e per ogni singola posizione assicurativa, si è dovuto tener conto di tutte le possibilità di passaggio di stato (da attivo/differito a pensionato diretto o a pensionato superstite, da pensionato diretto a pensionato superstite) fino all'eliminazione definitiva dalla collettività. Analogamente la previsione dei flussi pensionistici e la stima dell'ammontare della riserva richiedono la definizione dei parametri economici e finanziari.

Le basi tecniche utilizzate sono di seguito indicate.

##### ***Basi tecniche demografiche***

- a) probabilità di cessazione da attivo e da differito: trattandosi di numerosità esigue si è ritenuto opportuno prevedere solo la cessazione per pensionamento, ipotizzata al primo diritto utile per la previdenza di base;
- b) probabilità di morte da pensionato (compresi i superstiti): tavola di mortalità ISTAT 2023, distinta per età e sesso, selezionata in funzione di specifici abbattimenti desunti dalla serie storica dei decessi rilevati per i pensionati del Fondo nel periodo 2015-2024;
- c) probabilità di lasciare famiglia (fonte ISTAT);
- d) frequenze delle diverse strutture ed età media dei componenti dei nuclei superstiti secondo il sesso e l'età del dante causa (fonte I.N.P.S.).

Per completare il quadro delle basi tecniche demografiche si sottolinea che per gli attivi e i differiti è stato previsto il pensionamento al raggiungimento dei requisiti per la pensione di vecchiaia o vecchiaia anticipata di cui alla legge n. 214/2011.

È stato infine stabilito che il diritto alla pensione per gli orfani si mantenga mediamente fino al compimento dei 26 anni di età.



Nella Tavola 6 si forniscono, distinte per genere e per le età da 65 a 100 anni, le probabilità (valori selezionati non proiettati) di cui alla lettera b), mentre le basi tecniche di cui ai punti c) e d) sono reperibili in pubblicazioni tecniche.

TAVOLA 6

**PROBABILITÀ DI MORTE DA PENSIONATO**

(per 1.000– Valori selezionati non proiettati)

Età	M	F
65	6,13	3,43
70	10,90	5,88
75	18,69	11,54
80	36,03	24,09
85	64,92	48,02
90	137,97	110,46
95	248,07	214,30
100	399,89	354,60

Riguardo alla selezione della tavola di mortalità, si fa presente che la selezione applicata per i pensionati, maschi e femmine, è pari al 39% fino a 66 anni sia per uomini che per donne, e poi decresce gradualmente fino ad azzerarsi da 100 anni di età in poi, con andamenti simili tra uomini e donne.

Per fornire una percezione dell’impatto della *selezione* (applicata per tener conto della più elevata aspettativa di vita della collettività oggetto di valutazione rispetto alla mortalità della popolazione italiana), si evidenzia che l’abbattimento è tale per cui la speranza di vita a 67 anni (età per il requisito anagrafico per la pensione di vecchiaia nel 2024) è pari a 19,9 anni per gli uomini, a fronte dei 17,9 anni della Tavola ISTAT 2023, e a 22,3 anni per le donne, a fronte dei 20,7 anni della Tavola ISTAT 2023.

**Basi tecniche economiche e finanziarie**

- rivalutazione delle prestazioni per gli ex Fondi che la prevedono: adeguamento stabilito dalla normativa (perequazione automatica ex comma 1, art. 34 della legge n. 448/1998 e successive modificazioni) in funzione del tasso di inflazione;
- tasso annuo d’inflazione: 1,9% per il 2025 e 2026, 1,8% per il 2027 (fonte: “DEF 2024”); dal 2028 in poi è stato ipotizzato un tasso annuo del 2%;
- tasso nominale annuo di rendimento del patrimonio: 1,5% per tutto il periodo di valutazione (inferiore al valore massimo indicato dalle linee guida dell’Ordine degli Attuari pari al tasso d’interesse adottato per la proiezione del debito pubblico), deliberato dal Consiglio di Amministrazione del Fondo;
- tasso tecnico di attualizzazione: pari al tasso di rendimento del patrimonio.

Riguardo al tasso di rendimento del patrimonio, si evidenzia che la redditività effettivamente conseguita dal Fondo nel 2024 è risultata pari a 3,9%.

### 5. Andamento evolutivo della collettività dei pensionati

Nella Tavola 7 si riporta, a livello quinquennale per i prossimi trenta anni, il numero dei pensionati suddivisi tra pensionati diretti e pensionati superstiti, insieme alle corrispondenti età media e pensione media previste alla fine di ciascun anno considerato. Nell'ultima colonna è indicata anche l'incidenza percentuale delle pensioni ai superstiti sul complesso delle pensioni.

TAVOLA 7

#### SVILUPPO DEI PENSIONATI PER TIPO DI PENSIONE ANNI 2024-2054

(importi in migliaia di euro correnti)

Anno	Pensioni dirette			Pensioni ai superstiti			Pensioni complessive			Incidenza Superstiti %
	N.	Età media	Pens. media	N.	Età media	Pens. media	N.	Età media	Pens. media	
2024	626	84,6	7.430	567	83,8	7.379	1.193	84,2	7.406	48%
2029	384	88,0	7.551	488	85,7	6.872	872	86,7	7.171	56%
2034	182	90,7	7.611	366	87,8	6.807	547	88,8	7.074	67%
2039	67	92,3	7.668	216	90,0	7.072	283	90,5	7.213	76%
2044	21	93,0	8.053	99	91,5	7.554	120	91,8	7.643	82%
2049	7	94,1	9.205	37	91,9	7.971	44	92,2	8.155	85%
2054	2	96,1	12.047	14	91,0	7.820	16	91,5	8.272	89%

Le cifre mostrano che, nel periodo in esame e nel quadro di ipotesi adottato per le elaborazioni, la popolazione dei pensionati diminuisce progressivamente raggiungendo, al termine del periodo in esame, 16 unità (di cui 2 pensionati diretti) e pertanto l'età media cresce in maniera fisiologica da 84,2 anni nel 2024 a 91,5 anni nel 2054. Nel medesimo arco di tempo aumenta ovviamente l'incidenza percentuale delle pensioni ai superstiti sul complesso delle pensioni, che passa dal 48% iniziale all'89% nel 2054.

Infine l'importo medio delle pensioni dirette, in moneta corrente, è crescente per tutto il periodo di valutazione grazie alle rivalutazioni annue connesse alla perequazione automatica (per i trattamenti che la prevedono), con un tasso medio annuo di incremento nei primi trenta anni pari all'1,6%; anche gli importi delle pensioni ai superstiti crescono ma in misura più contenuta, con un tasso medio annuo di incremento nei primi trenta anni pari allo 0,2%.

Infine, nonostante l'aumento dell'incidenza delle pensioni ai superstiti che ovviamente sono di ammontare inferiore, anche l'importo medio delle pensioni complessive è lievemente crescente ad un tasso medio annuo dello 0,4% nei primi trenta anni di valutazione.



## 6. Risultati delle valutazioni al 31.12.2024

Le valutazioni attuariali, effettuate nel quadro operativo e di ipotesi in precedenza illustrato, hanno condotto alla determinazione dei flussi pensionistici e quindi al valore attuale medio degli oneri (riserve matematiche) al 31.12.2024 per i nove ex Fondi in esame, afferenti alla Sezione B del Fondo.

Nella Tavola 8 si riportano i risultati ottenuti per ciascun ex Fondo, espressi in migliaia di euro e distinti per le diverse tipologie di iscritti (attivi, differiti, pensionati). Per comodità si indica, per ciascun ex Fondo, se è prevista o meno la rivalutazione delle pensioni.

**TAVOLA 8**

### RISULTATI DELLE VALUTAZIONI AL 31.12.2024

(importi in migliaia di euro)

ex Fondo	Rivalutazione pensioni	Riserva Attivi	Riserva Differiti	Riserva Pensionati	TOTALE
<i>BT</i>	si	920		49.154	50.074
<i>BNA</i>	no		432	6.632	7.064
<i>BPV</i>	no			117	117
<i>BOB</i>	si			4.690	4.690
<i>COOP</i>	si			433	433
<i>SERIT</i>	si			11.241	11.241
<i>FIPP</i>	no			1.143	1.143
<i>MPSCS</i>	si			1.442	1.442
<i>BAM</i>	no			536	536
<b>TOTALE</b>		<b>920</b>	<b>432</b>	<b>75.388</b>	<b>76.740</b>

Dai risultati esposti emerge che l'ammontare complessivo delle riserve al 31.12.2024 è pari a 76.3740 migliaia di euro, per la quasi totalità relativa al gruppo dei pensionati; si ricorda infatti che al 31.12.2024 i partecipanti ai nove ex Fondi sono costituiti da 1.193 pensionati, da 3 attivi e da 3 differiti.

Tali riserve rappresentano la somma necessaria, in valore attuale medio, per far fronte al pagamento delle rate di pensione a tutti i partecipanti presenti alla data di valutazione e ai futuri superstiti aventi diritto, fino alla loro uscita dalla collettività, nel presupposto che si verifichino, mediamente e nel lungo periodo, le ipotesi adottate per le elaborazioni.

Come anticipato in premessa, sono state anche calcolate le riserve supplementari, ai sensi del Decreto Ministeriale n. 259/2012, nella misura del 4% delle riserve tecniche stesse.



I predetti risultati, insieme all'ammontare del patrimonio al 31.12.2024 relativo alla Sezione B del Fondo che ammonta a 86.232 migliaia di euro, hanno condotto, quindi, alla redazione del bilancio tecnico riportato nella Tavola 9.

## TAVOLA 9

**BILANCIO TECNICO AL 31.12.2024 - TASSO DI RENDIMENTO 1,5%**  
(migliaia di euro)

ATTIVO		PASSIVO	
Patrimonio	86.232	Riserva pensionati	75.388
		Riserva differiti	432
		Riserva attivi	920
		<b>Totale passività</b>	<b>76.740</b>
		Avanzo tecnico	9.492
		<b>Riserve supplementari</b>	<b>3.070</b>
		<b>Eccedenza</b>	<b>6.422</b>
<b>Totale attività</b>	<b>86.232,0</b>	<b>Totale a pareggio</b>	<b>86.232</b>

Dalle cifre emerge che le voci attive, costituite esclusivamente dal patrimonio (non essendo stata prevista, come detto, futura contribuzione riferita ai lavoratori in servizio), ammontano a 86.232 migliaia di euro a fronte di passività per 76.740 migliaia di euro; ne consegue un avanzo tecnico di 9.492 migliaia di euro, senza tener conto delle riserve supplementari. Considerando le ulteriori necessità supplementari pari al 4% delle riserve, che ammontano a 3.070 migliaia di euro, risulta un avanzo tecnico complessivo (eccedenza) pari a 6.422 migliaia di euro.

A completamento dei risultati sopra illustrati, nella Tavola 10 sono presentati i flussi pensionistici di ciascun trattamento per i prossimi cinquanta anni, espressi in moneta degli anni considerati, con l'indicazione delle relative *duration* delle passività; si avverte che gli importi indicati nella Tavola non considerano la maggiorazione del 4% relativa alle riserve supplementari.



## TAVOLA 10

**FLUSSI PENSIONISTICI DISTINTI PER EX FONDO – ANNI 2025-2074**  
(importi in euro)

Ex FONDO	DURATION									
	7,6	7,1	5,0	9,6	10,7	6,8	7,1	5,7	7,6	7,5
	BT	BNA	BPV	BOB	COOP	SERIT	FIPP	MPS CS	BAM	Totale
<b>ANNO</b>										
2025	5.397	797	21	376	28	1.297	139	198	57	8.309
2026	5.052	749	18	365	27	1.230	130	184	54	7.809
2027	4.710	699	16	353	27	1.159	120	169	51	7.304
2028	4.368	649	13	339	26	1.081	111	154	48	6.790
2029	4.041	598	11	326	26	1.001	101	138	45	6.285
2030	3.721	546	9	312	25	918	91	123	41	5.786
2031	3.409	496	8	297	25	834	81	108	38	5.294
2032	3.105	446	6	281	24	749	72	93	35	4.811
2033	2.810	398	5	265	24	665	64	80	31	4.341
2034	2.532	354	4	249	23	585	55	67	28	3.898
2035	2.285	311	3	234	23	508	48	56	25	3.492
2036	2.031	272	3	218	22	436	41	45	22	3.090
2037	1.800	236	2	202	21	370	34	36	19	2.721
2038	1.583	203	2	186	21	312	29	29	17	2.382
2039	1.387	173	1	171	20	261	24	23	15	2.075
2040	1.223	147	1	156	19	215	20	18	13	1.810
2041	1.057	124	1	142	17	176	16	14	11	1.557
2042	911	103	0	129	16	143	13	11	9	1.337
2043	779	86	0	116	15	116	11	9	8	1.139
2044	661	72	0	103	13	93	9	7	7	965
2045	559	60	0	92	12	74	7	5	6	814
2046	471	50	0	82	11	58	6	4	5	685
2047	395	41	0	72	9	46	5	3	4	575
2048	325	35	0	63	8	36	5	2	3	476
2049	269	30	0	55	7	28	4	1	3	396
2050	223	25	0	47	6	22	4	1	2	330
2051	185	22	0	41	5	18	3	0	2	275
2052	154	19	0	35	4	14	3	0	1	230
2053	129	17	0	29	3	11	3	0	1	194
2054	109	15	0	24	2	9	3	0	1	163
2055	91	14	0	20	2	7	3	0	1	137
2056	78	13	0	16	1	5	3	0	1	117
2057	66	12	0	13	1	4	2	0	0	99
2058	57	11	0	10	1	3	2	0	0	85
2059	49	10	0	8	0	3	2	0	0	72
2060	42	10	0	6	0	2	2	0	0	62
2061	37	9	0	4	0	1	2	0	0	54
2062	33	9	0	3	0	1	2	0	0	48
2063	30	8	0	2	0	1	1	0	0	42
2064	27	7	0	1	0	0	1	0	0	38
2065	25	7	0	1	0	0	1	0	0	34
2066	24	6	0	1	0	0	1	0	0	32
2067	22	6	0	0	0	0	1	0	0	29
2068	21	5	0	0	0	0	0	0	0	28
2069	21	5	0	0	0	0	0	0	0	26
2070	20	5	0	0	0	0	0	0	0	25
2071	20	4	0	0	0	0	0	0	0	24
2072	19	4	0	0	0	0	0	0	0	23
2073	19	3	0	0	0	0	0	0	0	22
2074	18	3	0	0	0	0	0	0	0	22



A corredo delle elaborazioni effettuate, si è ritenuto utile fornire anche un'analisi di sensitività in merito all'ipotesi sul tasso di rendimento del patrimonio, e quindi sul tasso tecnico di attualizzazione, che rappresenta l'ipotesi maggiormente impattante sulla gestione previdenziale in esame.

Pertanto, si è proceduto a rielaborare il bilancio tecnico adottando un tasso rispettivamente inferiore e superiore di mezzo punto percentuale rispetto all'1,5%; nelle Tavole 11 e 12 si riportano i risultati delle valutazioni in base rispettivamente al tasso dell'1% e del 2%.

TAVOLA 11

**BILANCIO TECNICO AL 31.12.2024 – TASSO DI RENDIMENTO 1%**  
(migliaia di euro)

ATTIVO		PASSIVO	
Patrimonio	86.232	Riserva pensionati	78.286
		Riserva differiti	454
		Riserva attivi	1.029
		<b>Totale passività</b>	<b>79.769</b>
		Avanzo tecnico	6.463
		<b>Riserve supplementari</b>	<b>3.191</b>
		<b>Eccedenza</b>	<b>3.272</b>
<b>Totale attività</b>		<b>Totale a pareggio</b>	<b>86.232</b>

TAVOLA 12

**BILANCIO TECNICO AL 31.12.2024 – TASSO DI RENDIMENTO 2%**  
(migliaia di euro)

ATTIVO		PASSIVO	
Patrimonio	86.232	Riserva pensionati	72.672
		Riserva differiti	410
		Riserva attivi	821
		<b>Totale passività</b>	<b>73.903</b>
		Avanzo tecnico	12.329
		<b>Riserve supplementari</b>	<b>2.956</b>
		<b>Eccedenza</b>	<b>9.373</b>
<b>Totale attività</b>	<b>86.232</b>	<b>Totale a pareggio</b>	<b>86.232</b>



Dai risultati ottenuti emerge che la riduzione di mezzo punto percentuale del tasso di rendimento del patrimonio produce un incremento degli oneri di 3.029 migliaia di euro (+3,9%) senza tener conto delle riserve supplementari e di 3.150 migliaia di euro considerando anche le riserve supplementari; pertanto in tale situazione la gestione presenta un'eccedenza di 3.272 migliaia di euro (-3.150 migliaia di euro).

Di contro l'aumento di mezzo punto percentuale del tasso di rendimento del patrimonio produce una riduzione degli oneri di 2.837 migliaia di euro (-3,7%) senza tener conto delle riserve supplementari e di 2.951 migliaia di euro considerando anche le riserve supplementari; pertanto in tale situazione la gestione presenta un'eccedenza di 9.373 migliaia di euro (+2.951 migliaia di euro).

## 7. Conclusioni

Le presenti valutazioni attuariali, condotte nello scenario operativo e di ipotesi dettagliatamente descritto nei precedenti paragrafi e definito nel rispetto del principio generale di prudenza, evidenziano un avanzo tecnico pari a 9.492 migliaia di euro; tenendo conto anche delle riserve supplementari di cui al Decreto n. 259 del 7.12.2012, emerge un avanzo di 6.422 migliaia di euro.

In definitiva, quindi, la situazione tecnico-finanziaria del Fondo al 31.12.2024, ottenuta adottando uno scenario di ipotesi prudenziale, mostra una stabilità di lungo periodo, riuscendo il Fondo a garantire la piena copertura degli impegni assunti e disponendo integralmente anche delle attività supplementari richieste dalla normativa in vigore.

Come ovvio, la validità di tutti i risultati ottenuti è strettamente connessa al quadro di ipotesi adottato e all'affidabilità dei dati relativi a tutti gli aderenti; al riguardo si ribadisce che le informazioni fornite dai competenti Uffici sono state sottoposte da questo Studio ad un attento controllo di congruità che, peraltro, non ne può assicurare l'assoluta correttezza.

Infine, tutte le basi tecniche utilizzate devono essere periodicamente monitorate per verificarne la congruità rispetto a quanto effettivamente si verificherà nel tempo e alle reali prospettive dei trattamenti pensionistici in esame, con particolare riferimento alla tavola di mortalità utilizzata e al tasso di rendimento del patrimonio ipotizzato nelle valutazioni.

*Antonella Rocco*

*Alessandra Morgante*

5 – RELAZIONE FUNZIONE ATTUARIALE  
STUDIO VISINTIN & ASSOCIATI

# RELAZIONE DELLA FUNZIONE ATTUARIALE

per l'anno

**2024**

**Fondo Pensione Banca Monte dei  
Paschi di Siena – Sezione B  
(albo Covip n. 1643)**

**VISINTIN & ASSOCIATI**  
Studio Attuariale

SAVA S.r.l.  
Iscritta Registro Imprese  
Trieste n° 011128600323  
Cap. Soc. 10.000,00 €

Sede Legale  
TRIESTE  
34122 – Via San Lazzaro, 2  
Tel + 39 040 361703  
Fax + 39 040 3720432

MILANO  
20144 – Via Monferrato, 1  
Tel/ Fax + 39 02 76317040

attuari@studio-visintin.it  
www.studio-visintin.it

**INDICE**

<b>1. PREMESSA .....</b>	<b>3</b>
<b>2. NORMATIVA DI RIFERIMENTO .....</b>	<b>4</b>
<b>3. GLI ISCRITTI ALLA SEZIONE B DEL FONDO .....</b>	<b>5</b>
<b>4. ANALISI DEL BILANCIO TECNICO AL 31.12.2024 .....</b>	<b>9</b>
4.1 Metodologie e modelli sottostanti utilizzati per il calcolo delle riserve tecniche .....	9
4.2 Ipotesi assunte per il calcolo delle riserve tecniche.....	11
4.2.1 <i>Ipotesi demografiche</i> .....	11
4.2.2 <i>Ipotesi economico-finanziarie</i> .....	12
4.3 Confronto delle ipotesi sottese al calcolo delle riserve tecniche con i dati desunti dall'esperienza .....	14
4.4 Sufficienza e qualità dei dati utilizzati nel calcolo delle riserve tecniche	15
4.5 Rappresentazione e analisi delle riserve tecniche al 31.12.2024.....	16
<b>5. RISULTANZE DEL BILANCIO TECNICO AL 31.12.2024 .....</b>	<b>18</b>
<b>6. AFFIDABILITÀ E ADEGUATEZZA DEL CALCOLO DELLE RISERVE TECNICHE .....</b>	<b>18</b>

## 1. PREMESSA

Con l'accordo collettivo aziendale del 24 giugno 1991, nell'ambito del bilancio del Monte dei Paschi di Siena S.p.A. (di seguito, per brevità, "Banca"), è stato istituito, con decorrenza 1° gennaio 1991, il "Trattamento Pensionistico Complementare a Contribuzione Definita per i Dipendenti della Banca Monte dei Paschi di Siena, divenuti tali dall'1.1.1991" (di seguito, per brevità, "Trattamento"). Il Trattamento è disciplinato da apposito regolamento, variato ed integrato con intese 24 - 25 luglio 1997, 24 ottobre 1997 e 26 marzo 1999.

Con gli accordi collettivi sopra richiamati è stato altresì disposto l'accentramento e l'unificazione delle preesistenti forme pensionistiche aziendali complementari (nel seguito "ex Fondi") a prestazione definita interne al Bilancio della Banca o che trovano evidenza nel relativo bilancio consolidato, in un'apposita sezione del Fondo Pensione Monte Paschi Siena (nel seguito "Fondo").

Lo Statuto del Fondo disciplina distintamente la Sezione A del Fondo ("CONTRIBUZIONE DEFINITA") e la Sezione B del Fondo ("PRESTAZIONE DEFINITA"), che risultano dotate ciascuna di patrimonio e contabilità separati.

Agli iscritti agli ex Fondi il Fondo continua a corrispondere, senza soluzione di continuità, le prestazioni ad essi spettanti, secondo quanto previsto dai rispettivi Regolamenti e Statuti.

A partire dall'1.1.2021, in seguito al recepimento della direttiva europea IORP II con decreto legislativo n. 147/2018, il Fondo ha provveduto a modificare l'assetto organizzativo in conformità con quanto richiesto dal suddetto decreto. Tale modifica ha visto l'introduzione delle Funzioni Fondamentali (Funzione di Gestione dei Rischi, Funzione di Revisione Interna, Funzione Attuariale) all'interno della *governance* del Fondo.

Il documento descrive le attività svolte dalla Funzione Attuariale in relazione alla verifica del calcolo delle riserve tecniche della Sezione B del Fondo al 31.12.2024, in coerenza con il Piano delle attività 2024 della Funzione Attuariale e della Politica della Funzione Attuariale.

## 2. NORMATIVA DI RIFERIMENTO

L'Art. 5-quinquies, comma 1, del D.lgs. n. 252/2005, intitolato "Funzione Attuariale", prevede che:

*I fondi pensione di cui all'articolo 4, comma 1, nonché quelli già istituiti alla data di entrata in vigore della legge 23 ottobre 1992, n. 421, aventi soggettività giuridica, che direttamente coprono rischi biometrici o garantiscono un rendimento degli investimenti o un determinato livello di prestazioni nominano almeno una persona indipendente, interna o esterna, titolare della funzione attuariale che in modo efficace:*

- a) coordina e supervisiona il calcolo delle riserve tecniche;*
- b) verifica l'adeguatezza delle metodologie e dei modelli sottostanti utilizzati per il calcolo delle riserve tecniche e le ipotesi fatte a tal fine;*
- c) verifica la sufficienza e la qualità dei dati utilizzati nel calcolo delle riserve tecniche;*
- d) confronta le ipotesi sottese al calcolo delle riserve tecniche con i dati desunti dall'esperienza;*
- e) attesta l'affidabilità e l'adeguatezza del calcolo delle riserve tecniche;*
- f) formula un parere sulla politica assicurativa di sottoscrizione globale, nel caso in cui il fondo disponga di tale politica;*
- g) formula un parere sull'adeguatezza degli accordi di assicurazione nel caso in cui il fondo pensione disponga di tali accordi;*
- h) contribuisce all'attuazione efficace del sistema di gestione dei rischi.*

In ottemperanza alle disposizioni dell'Art. 4-bis, comma 3, del D.lgs. n. 252/2005, intitolato "Requisiti generali in materia di sistema di governo", il Consiglio di Amministrazione del Fondo ha approvato la Politica da adottare in relazione alle attività attuariali del Fondo.

L'attività della Funzione si sviluppa secondo logiche mirate alla massima integrazione di un sistema dei controlli interni che consenta di esercitare un

effettivo presidio sul rischio complessivo, in coerenza con quanto stabilito dalla Vigilanza.

In questo contesto, la stessa Funzione è necessariamente destinataria di tutti i dati e le informazioni necessarie allo svolgimento dei controlli di propria competenza.

La Funzione Attuariale svolge la propria attività nel rispetto dei principi di correttezza, indipendenza, riservatezza e competenza.

In particolare, la Funzione Attuariale, responsabile del coordinamento e della supervisione del calcolo delle riserve tecniche della Sezione B del Fondo, opera in maniera separata e indipendente dal team di lavoro responsabile delle suddette riserve. Ad evidenza di quanto affermato, si evidenzia che la supervisione e il coordinamento delle riserve tecniche (Funzione Attuariale) sono affidati allo Studio Attuariale Visintin & Associati, mentre il calcolo delle riserve tecniche è di competenza dell'Attuario incaricato della Sezione B del Fondo (Studio Attuariale Orion).

Il Decreto Ministeriale n. 259/2012 definisce i principi per la determinazione dei mezzi patrimoniali di cui devono dotarsi i fondi pensione che coprono rischi biometrici, che garantiscono un rendimento degli investimenti o un determinato livello di prestazioni (essendo quest'ultimo il caso della Sezione B del Fondo). In particolare, l'Art. 4 enuncia i principi per il calcolo delle riserve tecniche della Sezione B del Fondo, mentre l'Art. 5 definisce l'importo minimo che il Fondo deve detenere come attività supplementari rispetto alle riserve tecniche, al fine di compensare eventuali differenze tra entrate e spese previste ed effettive nell'arco temporale di analisi (requisito di capitale).

Le "Linee guida per la Funzione Attuariale del Fondo Pensione", redatte dall'Ordine degli Attuari, definiscono le regole applicative delle attività della Funzione Attuariale prevista dal DL 147/2018.

### **3. GLI ISCRITTI ALLA SEZIONE B DEL FONDO**

Si riportano di seguito gli "ex Fondi" confluiti nella Sezione B del Fondo MPS:

- Trattamento di previdenza complementare per il personale ex Banca Toscana (in seguito "BT")
- Trattamento di pensionamento del personale dipendente della ex Banca Nazionale Agricoltura (in seguito "BNA")
- Trattamento di pensionamento del personale dipendente della ex Banca Popolare Veneta (in seguito "BPV")
- Trattamento delle prestazioni Inps per i dipendenti della ex Banca Operaia di Bologna (in seguito "BOB")
- Trattamento di pensionamento del personale dipendente della ex Banca di Credito Popolare e Cooperativo di Reggio Emilia (in seguito "COOP")
- Trattamento di previdenza complementare per il personale dell'ex comparto esattoriale della Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.a. (in seguito "SERIT")
- Fondo pensione per il personale della ex Banca Antonveneta S.p.a. (in seguito "FIPP")
- Fondo pensioni MPS Capital Services Banca per le Imprese S.p.A. (in seguito "MPSCS")
- Fondo pensioni per il personale della ex Banca Agricola Mantovana S.p.A. (in seguito "BAM")

La collettività degli iscritti alla Sezione B del Fondo è, per la maggior parte, composta da pensionati (diretti e di reversibilità).

Di seguito una rappresentazione grafica della distribuzione dei pensionati per ex Fondo.

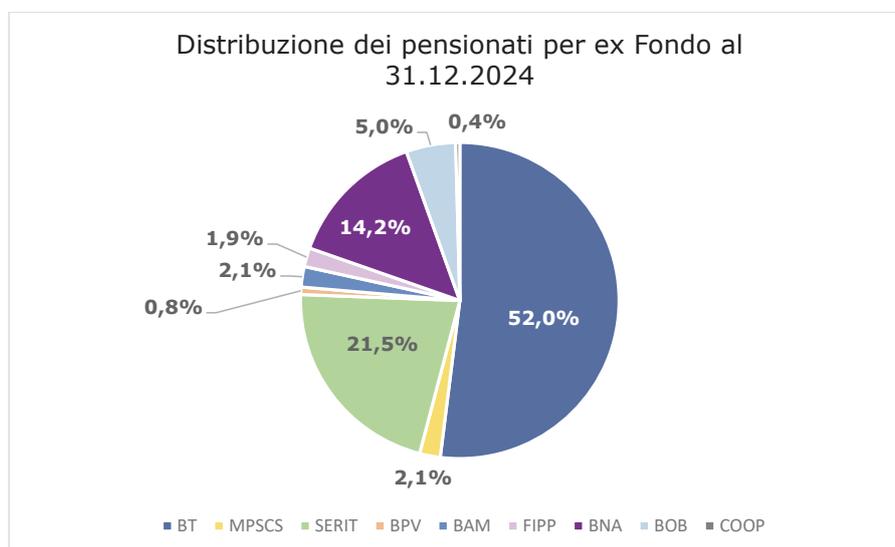


Figura 1: Riepilogo dei pensionati per ex Fondo appartenenti alla Sezione B del Fondo MPS

Il numero degli attivi e differiti è particolarmente limitato. Si evidenziano infatti 3 iscritti attivi (tutti appartenenti al Fondo BT) e 3 iscritti differiti (tutti appartenenti al Fondo BNA).

È utile ricordare che la collettività degli iscritti alla Sezione B del Fondo rappresenta una collettività cosiddetta "a gruppo chiuso", in quanto non sono ammesse nuove iscrizioni.

In termini di numerosità, il collettivo di attivi è rimasto invariato, mentre il gruppo di differiti si è ridotto di un'unità conseguentemente all'inclusione nel gruppo dei pensionati diretti di un differito (Fondo BAM).

Per quanto riguarda la collettività di pensionati, rispetto all'ultimo bilancio tecnico si sono verificati 108 decessi, di cui:

- 80 decessi di pensionati **senza nucleo familiare superstite**, di cui:
  - ✓ 41 provenienti dal Fondo BT;
  - ✓ 8 provenienti dal Fondo BNA;
  - ✓ 1 proveniente dal Fondo BPV;
  - ✓ 1 proveniente dal Fondo BOB;
  - ✓ 20 provenienti dal Fondo SERIT;
  - ✓ 1 provenienti dal Fondo BAM;
  - ✓ 1 proveniente dal Fondo FIPP;

- ✓ 2 provenienti dal Fondo COOP;
- ✓ 5 proveniente dal Fondo MPSCS.
- 28 decessi di pensionati **con nucleo superstite**, di cui:
  - ✓ 13 provenienti dal Fondo BT;
  - ✓ 5 provenienti dal Fondo BNA;
  - ✓ 1 proveniente dal Fondo BPV;
  - ✓ 1 proveniente dal Fondo BOB;
  - ✓ 7 provenienti dal Fondo SERIT;
  - ✓ 1 proveniente dal Fondo MPSCS.

	31.12.2023	31.12.2024	Delta
	<b>Pensionati diretti</b>		
	Maschi		
Numero	544	496	-48
Età	84,5	85	0,5
Pensione annua media	7.810 €	7.774 €	-36 €
Pensione totale	4.248.699 €	3.856.126 €	-392.574 €
	Femmine		
Numero	135	130	-5
Età	82,1	82,9	0,8
Pensione annua media	5.857 €	6.117 €	260 €
Pensione totale	790.645 €	795.209 €	4.564 €
	<b>Pensionati di reversibilità</b>		
	Maschi		
Numero	13	14	1
Età	81,8	81,8	0,7
Pensione annua media	6.110 €	5.789 €	-321 €
Pensione totale	79.432 €	81.052 €	1.620 €
	Femmine		
Numero	565	553	-12
Età	83,1	83,8	0,7
Pensione annua media	7.363 €	7.402 €	39 €
Pensione totale	4.160.290 €	4.093.361 €	-66.929 €
	<b>Totale pensionati</b>		
Numero	1.257	1.193	- 64
Età	83,6	84,2	0,6
Pensione annua media	7.382 €	7.398 €	16 €
Pensione totale	9.279.067 €	8.825.748 €	- 453.319 €

Tabella 1: Numerosità e pensioni medie del collettivo dei pensionati iscritti alla Sezione B del Fondo MPS

Analizzando la suddetta tabella, si nota come la contrazione del numero di pensionati sia ovviamente seguita da una contrazione delle pensioni in pagamento, sostanzialmente delle stesse percentuali, così come risulta sostanzialmente invariante la pensione media.

La seguente tabella riporta le variazioni di numerosità e retribuzioni nella collettività degli attivi rispetto all'esercizio precedente.

Attivi	2023	2024	Delta
Numero	3	3	0
Età media	60,5	61,3	0,8
Anzianità media	31,9	33,4	1,5
Pensione annua complessiva spettante	55.025 €	56.586 €	1.561 €

Tabella 2: Numerosità e ammontare di pensione spettante relativi agli attivi iscritti alla Sezione B del Fondo

L'incremento relativo alla retribuzione media (+2,84%) è spiegato dall'aumento delle retribuzioni relativo agli iscritti al Fondo BT (+ 2,81%).

Per quanto riguarda la collettività degli attivi differiti, come riportato in precedenza, si registra un passaggio verso i pensionati diretti del fondo BAM, mentre per i rimanenti tre differiti (fondo BNA) non si sono verificate variazioni significative nell'anno.

#### 4. ANALISI DEL BILANCIO TECNICO AL 31.12.2024

##### 4.1 Metodologie e modelli sottostanti utilizzati per il calcolo delle riserve tecniche

Al fine di accertare l'adeguatezza dei modelli di calcolo delle riserve tecniche della Sezione B del Fondo, la Funzione Attuariale ha verificato la corretta applicazione (anche tramite ricalcoli) delle metodologie attuariali di calcolo adottate dall'Attuario Incaricato, nonché la loro coerenza in relazione alle specifiche caratteristiche della collettività di iscritti e la continuità con le elaborazioni dei precedenti esercizi.

Le valutazioni attuariali al 31.12.2024 sono state effettuate a gruppo chiuso e in base al sistema tecnico-finanziario di gestione della capitalizzazione totale: in tal modo vengono proiettate anno per anno le collettività degli

iscritti alla Sezione B del Fondo (attivi, differiti, pensionati) fino alla completa estinzione delle obbligazioni nei loro confronti.

Detto sistema tecnico-finanziario consente di ottenere e rappresentare le risultanze sia in maniera analitica (proiezione dei *cash flow* in entrata e in uscita della Sezione B del Fondo, anno per anno) che sintetica (calcolo del valore attuale medio degli oneri futuri relativi agli iscritti attivi e differiti, del valore attuale medio dei contributi degli attivi e del valore attuale medio degli oneri futuri relativi ai pensionati esistenti alla data di riferimento delle valutazioni, comprese le eventuali pensioni di reversibilità). I valori attuali medi così ottenuti permettono di calcolare la **riserva attivi** e la **riserva pensionati**.

Il modello utilizzato per la proiezione delle posizioni individuali degli iscritti alla Sezione B del Fondo è il metodo degli anni di gestione su base individuale e per sorteggio (MAGIS), considerato uno dei modelli standard per la proiezione ed il calcolo delle riserve tecniche. Tale modello si basa sulla simulazione per sorteggio della posizione previdenziale individuale, anno per anno, di ogni individuo iscritto alla collettività della Sezione B del Fondo e permette, grazie all'elevato numero di simulazioni, di ottenere stime attuariali attendibili ed efficienti. Il metodo MAGIS è, inoltre, coerente con il modello utilizzato nelle elaborazioni di Bilancio Tecnico passate.

La proiezione parte dall'accertamento della situazione dettagliata di ciascun attivo, differito o pensionato al 31.12.2024, sulla base dei dati forniti dal Fondo, sulla correttezza e sufficienza dei quali si discuterà nel prosieguo della presente relazione.

Le simulazioni delle posizioni individuali non prevedono la possibilità di cessazione dell'attivo per altre cause diverse dalla premorienza e dal pensionamento (come, ad esempio, l'invalidità). La Funzione Attuariale considera tale scelta opportuna, considerate la numerosità, l'età e l'anzianità media del collettivo degli attivi (Tabella 2) e la coerenza con le elaborazioni di Bilancio Tecnico precedenti.

Le valutazioni sono state effettuate "a gruppo chiuso": questo significa che non è prevista l'ipotesi di nuove possibili adesioni alla Sezione B del Fondo, in coerenza con lo Statuto del Fondo (che riconosce la Sezione B del Fondo come fondo in *run-off*, ovvero chiuso a nuove partecipazioni).

Al fine di attestare la corretta applicazione delle metodologie di calcolo sopra esposte, la Funzione Attuariale ha richiesto all'Attuario Incaricato i

dati analitici delle proiezioni relative ad un campione di matricole (attivi, pensionati diretti, pensionati di reversibilità e differiti, per ogni ex Fondo), così da effettuare un esercizio di ricalcolo volto a verificare la coerenza dei flussi proiettati. Tale esercizio di verifica è stato svolto, per semplicità, utilizzando il metodo del valor medio, ed ha confermato la correttezza e l'adeguatezza delle proiezioni effettuate dall'Attuario incaricato.

#### **4.2 Ipotesi assunte per il calcolo delle riserve tecniche**

Al fine di verificare l'adeguatezza del calcolo delle riserve tecniche del Fondo, la Funzione Attuariale ha analizzato e verificato l'adeguatezza del sistema di ipotesi (demografiche, finanziarie ed economiche) assunte dall'Attuario Incaricato, nonché la loro continuità con le elaborazioni dei precedenti esercizi, evidenziando di seguito gli aggiornamenti delle ipotesi intercorsi rispetto alla valutazione precedente.

##### **4.2.1 Ipotesi demografiche**

Per quanto riguarda le ipotesi demografiche si è tenuto conto delle seguenti ipotesi:

- a) probabilità di morte per tutti gli iscritti (attivi, differiti e pensionati): si adotta la tavola di mortalità ISTAT 2023, distinta per età e sesso, applicando una riduzione del 39% fino ai 66 anni, che decresce gradualmente fino ad annullarsi a partire dai 100 anni d'età. Tale riduzione è stata definita sulla base della serie storica dei decessi rilevati tra i pensionati del Fondo nel periodo 2015-2024.
- b) probabilità di lasciare famiglia: elaborazioni ISTAT per il calcolo dei coefficienti di trasformazione in rendita;
- c) frequenze delle diverse strutture familiari ed età media dei componenti dei nuclei superstiti secondo il sesso e l'età del dante causa (fonte INPS).

In relazione al punto a), si evidenzia un aggiornamento dell'ipotesi di mortalità rispetto all'esercizio precedente: il Bilancio Tecnico al 31.12.2023, infatti, utilizzava la tavola di mortalità ISTAT 2022 (distinta per età e per sesso), con una riduzione della mortalità del 30%.

Inoltre, vista l'elevata età media del collettivo dei pensionati (84,2 anni), si decide di escludere l'adeguamento delle probabilità di morte al progressivo

aumento della speranza di vita per tenere conto del fenomeno della longevità.

In aggiunta, trattandosi di numerosità esigue e prossime al pensionamento, si è correttamente prevista la cessazione dal collettivo degli attivi e dei differiti solo per pensionamento, escludendo altre cause.

Di seguito un confronto grafico tra l'ipotesi di mortalità assunta nel bilancio tecnico del 31.12.2023 e l'ipotesi di mortalità di cui al punto a) inerente il 31.12.2024.

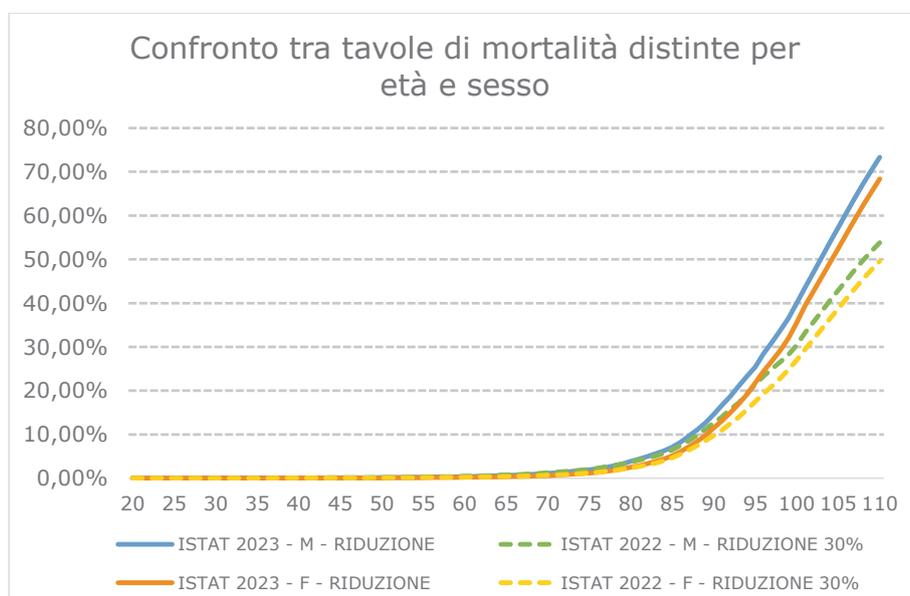


Figura 2: Confronto tra le tavole di mortalità per età e per sesso utilizzate per il Bilancio Tecnico al 31.12.2024 e per l'esercizio precedente.

L'applicazione della riduzione di mortalità trova giustificazione nell'adozione del principio di prudenzialità, volto a garantire la solidità e l'equilibrio prospettico del sistema.

#### 4.2.2 Ipotesi economico-finanziarie

L'ipotesi finanziaria più significativa riguarda il tasso di attualizzazione da utilizzare per il calcolo delle riserve tecniche.

L'Art. 4, comma 3, del DM 259 del 2012, in relazione al tasso di attualizzazione prevede che *"i tassi d'interesse utilizzati nel calcolo delle riserve tecniche, sono scelti in base a **criteri di prudenza**, in funzione del **rendimento degli attivi** corrispondenti detenuti dal fondo pensione, dei **rendimenti attesi degli investimenti in uno scenario prudenziale** e tenuto conto della composizione del portafoglio; in ogni caso, tali tassi **non potranno superare il tasso di interesse adottato per la proiezione del debito pubblico** nel medio e lungo periodo di cui all'art. 3, comma 2, del Decreto del Ministro del lavoro e della previdenza sociale del 29 novembre 2007"*.

Per quanto riguarda la specificità del Fondo, il tasso tecnico di attualizzazione viene deliberato dal Consiglio di Amministrazione del Fondo.

Il Consiglio di Amministrazione del Fondo, in data 20/03/2025, ha deciso di adottare un tasso tecnico di investimento (posto uguale al tasso di attualizzazione) pari a **1,5%**.

Si riportano, per confronto, il valore del rendimento degli attivi del Fondo per il 2024, il tasso di interesse adottato per la proiezione del debito pubblico e il tasso tecnico utilizzato per le valutazioni di Bilancio Tecnico relative all'esercizio precedente:

- rendimento degli investimenti per l'anno 2024: **1,9%** (pari al tasso BCE - 0,6%)
- tasso implicito di proiezione del debito pubblico (fonte: Documento di Economia e Finanza 2024<sup>1</sup>): **3%**
- tasso tecnico ipotizzato per l'esercizio di Bilancio Tecnico 2023: **1,5%**

In relazione ai valori di cui sopra, il tasso deliberato risulta uguale al tasso di rendimento dell'esercizio precedente ed inferiore al tasso di proiezione del debito pubblico, e pertanto si configura come un'ipotesi economico-finanziaria prudenziale, coerentemente con il sopra citato DM 259/2012. Si ricorda tuttavia che, considerata la situazione particolare dei mercati finanziari, unitamente alle tensioni internazionali, alla data del 31.12.2024, il patrimonio del Fondo risulta ancora gestito interamente in strumenti di liquidità, i quali, nonostante la buona performance nel 2024, in ottica prospettica potrebbero offrire rendimenti al di sotto del tasso tecnico ipotizzato. È dunque consigliato porre l'attenzione, di concerto con l'Advisor

<sup>1</sup> Fonte: [DEF-2024-Programma-di-Stabilità.pdf \(mef.gov.it\)](#), tavola III.10

finanziario, sull’allocazione strategica delle risorse del Fondo, al fine di accertarsi che anche i rendimenti prospettici del Fondo possano assicurare valori maggiori del tasso tecnico ipotizzato.

La seconda ipotesi economico-finanziaria riguarda il **tasso prospettico di inflazione**. Quest’ultimo viene utilizzato ai fini della rivalutazione delle prestazioni ai sensi del comma 1 dell’Art. 34 della legge n. 448/1998 e successive modificazioni.

Tale valore prospettico è stato ricavato, per i primi tre anni di proiezione, dalla “Documento di Economia e Finanza 2024 – DEF 2024”<sup>2</sup>, ed è pari all’1,9% per il 2025 e il 2026 e all’1,8% per il 2027. Questa scelta è coerente con le linee guida dell’Ordine degli Attuari che specificano come *“per le grandezze macro-economiche (tasso di inflazione, ...) si dovrà fare riferimento a dati ufficiali consuntivi o di previsione elaborati dal Governo”*.

Dal 2028 in poi il tasso di inflazione è stato fissato al 2%, in coerenza con l’obiettivo principale della Banca Centrale Europea, che identifica in questo tasso il miglior modo per mantenere la stabilità dei prezzi a medio termine.

#### **4.3 Confronto delle ipotesi sottese al calcolo delle riserve tecniche con i dati desunti dall’esperienza**

La Funzione Attuariale ha proceduto al controllo e alla valutazione della rispondenza delle ipotesi di natura demografica e finanziaria rispetto alle informazioni desumibili dall’esperienza pregressa e alla normativa specifica, come previsto dalle “Linee guida per la Funzione Attuariale del Fondo Pensione”.

In merito alle ipotesi di natura demografica, è dunque necessario confrontare le ipotesi di mortalità di cui al sottoparagrafo 4.2.1 con l’esperienza di mortalità degli iscritti alla Sezione B del Fondo nell’anno 2024.

---

<sup>2</sup> Fonte: [DEF-2024-Programma-di-Stabilità.pdf \(mef.gov.it\)](#), tavola I.1

	<b>Effettivi</b>	<b>Attesi (ISTAT 2023 ridotta 39%)</b>	<b>Attesi (ISTAT 2023)</b>
<b>Pensionati diretti</b>			
Maschi	49	32	37
Femmine	5	6	7
<b>Totale</b>	<b>54</b>	<b>38</b>	<b>44</b>
<b>Pensionati di reversibilità</b>			
Maschi	2	1	1
Femmine	52	37	42
<b>Totale</b>	<b>54</b>	<b>37</b>	<b>43</b>
<b>Totale decessi pensionati</b>	<b>108</b>	<b>76</b>	<b>87</b>

Tabella 3: Backtesting tra decessi nell'anno e decessi previsti dalle ipotesi demografiche

L'utilizzo della tavola ISTAT 2023 abbattuta/modificata come illustrato al punto 4.2.1. risulta prudente rispetto all'esperienza di mortalità del Fondo e allo scenario demografico del Paese.

Per quanto concerne le ipotesi economico-finanziarie, ed in particolare l'ipotesi sul tasso di attualizzazione, il titolare della Funzione Attuariale ha accertato la rispondenza del tasso tecnico rispetto al dato storico relativo ad un periodo di tempo congruo oltre che con l'andamento dei mercati finanziari. Come già esposto nel paragrafo precedente, il tasso tecnico di riferimento per le proiezioni attuariali (1,5%) presenta un valore minore del rendimento del patrimonio del Fondo nell'ultimo anno ed è quindi da considerarsi congruo e prudente rispetto alle finalità del Bilancio Tecnico.

In relazione all'ipotesi inflazionistica, essa risulta coerente con il quadro di ipotesi adottato con lo scenario macroeconomico e finanziario nazionale (DEF 2024) ed internazionale (livello target di inflazione annuale ritenuto ottimale dalla Banca Centrale Europea per mantenere la stabilità dei prezzi a medio termine<sup>3</sup>).

#### **4.4 Sufficienza e qualità dei dati utilizzati nel calcolo delle riserve tecniche**

La Funzione Attuariale è stata destinataria dei flussi informativi intercorsi tra l'Attuario incaricato e il Fondo necessari per la valutazione delle riserve tecniche.

<sup>3</sup> Fonte: Politica monetaria (europa.eu)

In relazione al tema di *data quality*, si segnala che lo Studio Attuariale Orion, nella funzione di Attuario Incaricato, ha proceduto ad un attento controllo di congruità, ma che non ne ha potuto assicurare l'assoluta correttezza.

In tal senso, la Funzione Attuariale si è interfacciata con l'Attuario Incaricato, per verificare i controlli effettuati e le eventuali problematiche emerse.

In particolare, i controlli effettuati dall'Attuario Incaricato relativi ai pensionati hanno riguardato la composizione dei nuclei, la verifica della presenza di figli inabili, la coerenza delle aliquote di reversibilità e gli importi di pensione forniti.

La Funzione Attuariale, disponendo delle informazioni relative alla collettività di iscritti alla Sezione B del Fondo al 31.12.2023, ha potuto verificare ed accertare la congruità, l'adeguatezza e la correttezza dei dati relativi alle numerosità alla data di valutazione (31.12.2024).

Per i pensionati diretti, la Funzione Attuariale ha verificato che la differenza tra i pensionati diretti presenti al 31.12.2023 e al 31.12.2024 corrispondesse alla differenza tra i decessi di pensionati diretti e gli ingressi nel gruppo dei pensionati diretti nell'anno.

Per i pensionati di reversibilità, si è verificato che la differenza in numerosità da un anno all'altro corrispondesse alla differenza tra i decessi di pensionati di reversibilità e i nuovi ingressi nel gruppo dei pensionati di reversibilità nell'anno.

Dato il numero particolarmente esiguo di iscritti attivi e differiti, le analisi di congruità per questi ultimi gruppi sono state immediate, fornendo riscontro positivo.

#### **4.5 Rappresentazione e analisi delle riserve tecniche al 31.12.2024**

Si riportano di seguito le risultanze sintetiche del calcolo delle riserve tecniche al 31.12.2024, confrontandole con le medesime risultanze per l'esercizio precedente.

Tipo di riserva tecnica	2023	2024	Delta
Riserva pensionati	86.295	75.338	-10.907
Riserva attivi	912	920	8
Riserva differiti	473	432	-41
<b>Totale</b>	<b>87.680</b>	<b>76.740</b>	<b>-10.940</b>

Tabella 4: Riserve tecniche al 31.12.2024 e al 31.12.2023 distinte per categoria di iscritto (importi in migliaia di euro)

L'ammontare totale delle riserve tecniche diminuisce di 10.940€ (-12,5%). Detta variazione è quasi interamente giustificata dalla variazione della riserva pensionati, coerentemente con la composizione della collettività (il 99,5% degli iscritti alla Sezione B del Fondo è pensionato).

Risulta dunque fondamentale analizzare la variazione della riserva pensionati, che diminuisce del 12,6% rispetto alle valutazioni relative all'esercizio precedente.

Di seguito le variazioni di riserva pensionati, suddivise per ex Fondo.

ex Fondo	2023	2024	Delta	N. pensionati
BT	56.587	49.154	-7.433	620
BNA	7.264	6.632	-632	169
BPV	143	117	-26	9
BOB	4.812	4.690	-122	60
COOP	495	433	-62	5
SERIT	13.117	11.241	-1.876	257
FIPP	1.250	1.143	-107	23
MPSCS	2.073	1.442	-631	25
BAM	554	536	-18	25
<b>TOTALE</b>	<b>86.295</b>	<b>75.388</b>	<b>-10.907</b>	<b>1.193</b>

Tabella 5: Riserve tecniche distinte per ex Fondo al 31.12.2023 e al 31.12.2024 (importi in migliaia di euro)

Le maggiori variazioni (in valore assoluto) di riserva si sono osservate negli ex Fondi più numerosi: BT (- 13,1%), SERIT (- 14,3%), BNA (- 2,8%) e BOB (-2,5%). Un'altra importante variazione di riserva, nonostante la numerosità esigua del collettivo, riguarda l'ex Fondo MPSCS, la cui riserva pensionati diminuisce del 30,4% circa. Quest'ultima variazione è dovuta, in particolare, alla riduzione della pensione media rispetto all'esercizio precedente (- 19%) a causa dei pensionati deceduti nell'anno, che

presentavano una pensione annua media sensibilmente maggiore della media.

Per quanto riguarda l'ex Fondo più numeroso (BT), la variazione di riserva è giustificata dai seguenti fattori:

- il numero di decessi effettivi nell'anno (54), maggiore rispetto a quanto previsto dalle ipotesi demografiche dell'esercizio precedente (circa 42);
- la rivalutazione, prevista dallo statuto dell'ex Fondo, degli importi di pensione annua in funzione dell'andamento dell'inflazione;
- l'aumento dell'età media dei pensionati iscritti all'ex Fondo (+0,7).

Per quanto riguarda la collettività degli attivi, la variazione dell'importo della riserva tecnica (+0,9%) è molto contenuta, in quanto la composizione del collettivo è rimasta invariata rispetto all'anno precedente e la retribuzione media ha registrato un aumento modesto (+2,8%).

La variazione negativa della riserva differiti (-8,7%) è invece dovuta principalmente all'uscita di un individuo dal collettivo.

## 5. RISULTANZE DEL BILANCIO TECNICO AL 31.12.2024

Di seguito le risultanze del Bilancio Tecnico al 31.12.2024, confrontate con i risultati dell'esercizio precedente.

	31.12.2023	31.12.2024
<b>Totale riserve tecniche</b>	87.680	76.740
<b>Patrimonio</b>	92.165	86.232
<b>Avanzo tecnico</b>	4.485	9.492
<b>Requisito di capitale<sup>4</sup></b>	3.507	3.070
<b>Surplus/Deficit</b>	<b>978</b>	<b>6.422</b>

Tabella 6: Risultanze del Bilancio Tecnico della Sezione B del Fondo MPS al 31.12.2024 e al 31.12.2023 (importi in migliaia di euro)

<sup>4</sup> 4% del totale delle riserve tecniche, previsto dal Decreto Legislativo 252/2005, Art. 7-bis, comma 2

## 6. AFFIDABILITÀ E ADEGUATEZZA DEL CALCOLO DELLE RISERVE TECNICHE

In relazione alle verifiche tecniche effettuate si attesta l'affidabilità e l'adeguatezza del calcolo delle riserve matematiche della Sezione B del Fondo al 31.12.2024 e, quindi, che l'importo complessivo delle stesse, come risultante dal Bilancio Tecnico (76.740.000 €) sulla base delle ipotesi tecniche adottate, è sufficiente a coprire tutti gli impegni pensionistici futuri nei confronti dei pensionati diretti e di reversibilità, dei differiti e degli attivi iscritti alla stessa data.

Si richiama peraltro l'attenzione degli organi del Fondo sullo scenario economico e internazionale attuale, caratterizzato da livelli particolarmente alti di volatilità dei mercati finanziari, rallentamento della crescita economica e dalla situazione di conflitto in Europa; tutti fattori di grande instabilità che inducono a rafforzare il livello di prudenzialità delle valutazioni dei futuri oneri pensionistici della Sezione B del Fondo.

Infine, la situazione relativa ai tassi di inflazione e la politica di *soft landing* che la Banca Centrale Europea e la FED potrebbero attuare sul livello dei tassi di interesse al fine di calmierare la pressione inflazionistica dovranno essere particolarmente attenzionate dal Fondo al fine di assicurare la stabilità gestionale della Sezione B e sfruttare le peculiarità dei mercati finanziari. A tal proposito si richiamano le considerazioni espresse nel capitolo 4.2.2 inerenti il confronto tra tasso tecnico adottato per l'attualizzazione dei flussi previdenziali rispetto ad altri tassi<sup>5</sup> e sulla possibilità di un'allocazione *ad hoc* del patrimonio separato della Sezione B del Fondo al fine di ottimizzare il profilo di rischio/rendimento del Fondo.

Trieste, 28 marzo 2025

Il Responsabile della Funzione Attuariale

Dott. Stefano Visintin

<sup>5</sup> Rendimento degli investimenti per l'anno 2024 e tasso implicito di proiezione del debito pubblico.

## 6 – RELAZIONE ADVISOR ESG PROMETEIA



## RELAZIONE ANNUALE dell'Assessment periodico ESG delle Gestioni Finanziarie del Fondo Pensione Monte dei Paschi di Siena

### Introduzione

Ad integrazione di quanto presentato nell'analisi di bilancio, viene di seguito presentata una disamina dei rischi Ambientali, Sociali e di Governance del Fondo Pensione Monte dei Paschi di Siena (di seguito "Fondo").

Prometeia Advisor SIM, in qualità di advisor sulle tematiche ESG del Fondo, elabora con cadenza mensile, per il portafoglio liquido delle Linee (linea Garantita esclusa), una specifica reportistica di monitoraggio quantitativo, contenente per ciascuna linea di investimento i seguenti indicatori calcolati sulla base della composizione di portafoglio a fine mese:

- **Scoring aggregato per i tre pillar ESG (0 – 100):** ESG score complessivo calcolato come media dei punteggi per singolo pillar (E-S-G), ponderati in funzione della tipologia di emittente e settore di riferimento. Il calcolo sul portafoglio complessivo viene effettuato ponderando il punteggio sul singolo emittente per l'esposizione effettiva alla data di analisi.
- **Scoring per singolo pillar E-S-G (0 – 100):** score indicanti il livello di sostenibilità per pillar specifico ambientale (E - Environmental), sociale (S - Social), governance (G - Governance).
- **Scoring controversie (0 – 100):** score calcolato sulla base di notizie ed eventi riguardanti emittenti e avente seguito nei media in tutto il mondo. Le situazioni controverse analizzate riguardano 23 tematiche tra cui aspetti ambientali, sociali e di governance.
- **Distribuzione dello scoring ESG per bucket:** distribuzione per quartili dei punteggi, sia dello score ESG aggregato che dei singoli pillar; nello specifico vengono individuati quattro range (A - molto buono, B - buono, C - sufficiente, D - carente).
- **Carbon Intensity media di portafoglio:** la *carbon intensity* è calcolata, per ogni società in portafoglio, come il rapporto tra le tonnellate di emissioni di Co2 e i ricavi in milioni di euro; la *Carbon Intensity* media di portafoglio si ottiene tramite media ponderata dei singoli valori in base al peso della società in portafoglio.
- **Coverage per ONU Sustainable Development Goals (SDGs) degli emittenti societari in portafoglio:** contributo di portafoglio, in percentuale, al raggiungimento dei singoli Obiettivi di Sviluppo Sostenibile dell'Onu (SDGs).

Gli score sono elaborati dall'advisor ESG sulla base di un modello proprietario.

Per ciascuna linea viene individuata la quota analizzabile (rappresentata da obbligazioni governative, obbligazioni societarie e azioni): su questa viene ulteriormente definita la quota di portafoglio coperto dal database in relazione all'analisi dei pillar ESG e al calcolo dello scoring controversie e della *carbon intensity*.

Ai fini dell'analisi, l'advisor ESG si avvale dei dati di *look-through* degli OICVM presenti in portafoglio, forniti su base mensile dal Fondo.

Inoltre, la Politica di Sostenibilità del Fondo («PdS»), attraverso la quale l'ente descrive il proprio approccio alle tematiche ESG, prevede per il portafoglio investimenti in via diretta l'esclusione delle società coinvolte nella produzione di armi controverse, ovvero mine anti-uomo/anti-persona messe al bando dalla Convenzione



di Ottawa (1999), cluster munitions messe al bando dalla Convenzione di Oslo del (2008), armi nucleari come definite nel Trattato di non Proliferazione Nucleare (1968), Armi chimiche/biologiche come definite nella Convenzione sulle armi chimiche (1993) e nella Convenzione per le armi biologiche (1972). Sono altresì esclusi dall'universo investibile emittenti che ottengono direttamente o per il tramite di società controllate o collegate, ricavi rilevanti dalla produzione e/o commercializzazione di prodotti dannosi per la salute quali tabacco e gioco d'azzardo. La verifica di eventuali strumenti in potenziale conflitto con la Politica di Sostenibilità del Fondo viene effettuata con cadenza mensile.

A sua volta, Prometeia Advisor Sim è firmataria da maggio 2015 dei Principi per gli Investimenti Responsabili dell'ONU (UN-PRI) e, in quanto tale, ha redatto – quando richiesto ai Service Providers – il proprio Transparency Report, dove sono rendicontate le modalità con cui la società ha realizzato il proprio impegno per gli investimenti responsabili nei servizi di consulenza e nelle pratiche aziendali.

Gli ultimi report PRI di Prometeia Advisor Sim sono disponibili sulla nostra pagina web <https://www.prometeia.it/it/financial-advisory#sustainability>.

Prometeia Advisor aderisce inoltre da febbraio 2016 al Forum per la Finanza Sostenibile (FFS-Itasif), l'associazione senza scopo di lucro e multistakeholder che si occupa della promozione della finanza sostenibile nella comunità finanziaria italiana.



## 1. Linea Sicurezza

In termini di asset class, circa il 7,5% del portafoglio è investito in fondi OICR obbligazionari, il 52,7% in titoli obbligazionari governativi, circa il 21,9% in titoli bond corporate e il 5,9% in titoli azionari.

Analizzabile	ESG Score	Environmental	Social	Governance	Analizzabile	Controversies
86,9%	<b>76,1</b>	<b>67,3</b>	<b>80,6</b>	<b>76,9</b>	31,2%	<b>32,9</b>
Posizioni Analizzabili 2.090	govies 77,2	govies 62,5	govies 83,2	govies 79,6	Posizioni Analizzabili 571	govies na
Coperto <b>97,2%</b>	corporate 73,2	corporate 75,9	corporate 74,4	corporate 71,1	Coperto <b>92,3%</b>	corporate 36,9
Posizioni Coperte 1.923	equity 77,5	equity 78,9	equity 79,8	equity 73,8	Posizioni Coperte 409	equity 17,6

Distribuzione delle holdings di portafoglio						Distribuzione delle holdings di portafoglio					
ESG (distrib.)	ESG Score	Environmental	Social	Governance	ESG (distrib.)	Controversies					
A   molto buono	86,0%	44,3%	87,2%	83,8%	A   molto buono	21,3%					
B   buono	11,0%	50,9%	9,2%	11,9%	B   buono	8,9%					
C   sufficiente	2,5%	3,8%	3,1%	3,1%	C   sufficiente	21,9%					
D   carente	0,5%	1,0%	0,5%	1,2%	D   carente	47,9%					

La percentuale di portafoglio analizzabile in relazione allo scoring aggregato e ai tre pillar è pari al 86,9% (rispetto al 90,9% del 31/12/23), di cui il 97,2% (invariato rispetto al 31/12/23) è coperto dal database ESG.

L'ESG Score complessivo della Linea Sicurezza al 31 dicembre 2024, calcolato secondo la metodologia *look-through* esplicitata in premessa, è pari a 76,1 (rispetto a 75,1 del 31/12/23). Il punteggio del pillar Social si attesta a un livello di circa 80, il Pillar Governance presente un valore di 77, mentre il pillar Environmental risulta essere pari a 67.

Per quanto riguarda lo scoring sulle controversie e il calcolo della *Carbon Intensity* media di portafoglio, la percentuale di portafoglio analizzabile (titoli azionari e obbligazioni corporate) è pari al 31,2% (rispetto al 32,2% del 31/12/23), con una copertura del database ESG del 92,3% per le controversie (rispetto al 92,9% del 31/12/23) e del 92,1% (rispetto al 92,5% del 31/12/23) per la carbon intensity.

Lo scoring sulle controversie è pari a 32,9 (rispetto al 39,9 del 31/12/23), con circa il 30,2% degli emittenti posizionati tra i bucket A - molto buono, B - buono; il 69,8% degli emittenti analizzati, invece, si posizionano tra i bucket C - sufficiente e D - carente.

Il valore di *Carbon Intensity* media di portafoglio è pari a 155,0 tons/€M (contro i 198,5 tons/€M del 31/12/23), a fronte di un valore di confronto relativo all'indice MSCI AC World pari a 140,8 tons/€M.

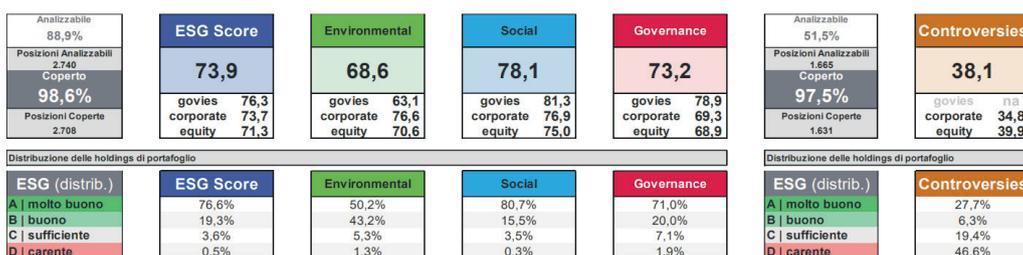


La quota di portafoglio che persegue i Sustainable Development Goals (SDG) è pari al 97,2% (invariato rispetto al 31/12/23) e la percentuale di contributo di portafoglio al raggiungimento di ogni singolo Obiettivo di Sviluppo Sostenibile dell'ONU è in prevalenza superiore a 60. Inoltre, per quanto riguarda gli SDGs individuati dal Fondo all'interno della propria Politica di Sostenibilità come particolarmente rilevanti rispetto alla propria base valoriale, il contributo di portafoglio è in prevalenza superiore a 70.



## 2. Linea Progressione

In termini di asset class, circa il 4,1% del portafoglio è investito in fondi OICR azionari, il 35,7% in titoli obbligazionari governativi, il 28,5% in titoli azionari, e circa il 18,7% in titoli bond corporate.



La percentuale di portafoglio analizzabile in relazione allo scoring aggregato e ai tre pillar è pari al 88,9% (rispetto al 95,3% del 31/12/23), di cui il 98,6% (invariato rispetto al 31/12/23) è coperto dal database ESG.

L'ESG Score complessivo della Linea Progressione al 31 dicembre 2024, calcolato secondo la metodologia *look-through* esplicitata in premessa, è pari a 73,9 (rispetto al 74,1 del 31/12/23). I punteggi dei singoli pillar E-S-G si attestano su valori superiori a 70, ad eccezione del pillar Environmental che è di poco inferiore (in linea con quanto al 31/12/23).

Per quanto riguarda lo scoring sulle controversie e il calcolo della *Carbon Intensity* media di portafoglio, la percentuale di portafoglio analizzabile (titoli azionari e obbligazioni corporate) è pari al 51,5% (rispetto al 51,8% del 31/12/23), con una copertura del database ESG rispettivamente del 97,5% per le controversie (rispetto al 97,6% del 31/12/23) e del 96,5% (rispetto al 96,6% del 31/12/23) per la carbon intensity.

Lo scoring sulle controversie è pari a 38,1 (rispetto a 44,8 del 31/12/23), con il 34% degli emittenti posizionati tra i bucket A - molto buono, B - buono; il 66% degli emittenti analizzati, invece, si posizionano tra i bucket C - sufficiente e D - carente.

Il valore di *Carbon Intensity* media di portafoglio è pari a 115,6 tons/€M (rispetto al 119,7 tons/€M del 31/12/23), a fronte di un valore di confronto relativo all'indice MSCI AC World pari a 140,8 tons/€M.



La quota di portafoglio che persegue i Sustainable Development Goals (SDG) è pari al 98,6% (invariato rispetto al 31/12/23) e la percentuale di contributo di portafoglio al raggiungimento di ogni singolo Obiettivo di Sviluppo Sostenibile dell'ONU sono quasi tutti superiori a 50. Inoltre, per quanto riguarda gli SDGs individuati dal Fondo all'interno della propria Politica di Sostenibilità come particolarmente rilevanti rispetto alla propria base valoriale, il contributo di portafoglio è in prevalenza superiore a 60.



### 3. Linea Espansione

In termini di asset class, circa il 47,2% del portafoglio è investito in titoli azionari, il 13,9% in titoli obbligazionari governativi e circa il 10,8% in titoli bond corporate. Oltre a ciò, il 6,3% del portafoglio è investito in un OICR obbligazionario globale.

Analizzabile		ESG Score		Environmental		Social		Governance		Analizzabile		Controversies	
76,6%		73,3		71,0		76,6		71,8		62,5%		33,2	
Posizioni Analizzabili 2.754		govies 76,1 corporate 71,5 equity 73,0		govies 62,3 corporate 73,7 equity 72,9		govies 81,4 corporate 73,1 equity 76,2		govies 78,6 corporate 69,4 equity 70,5		Posizioni Analizzabili 1.752		govies 0,0 corporate 42,9 equity 30,5	
Coperto 97,1%										Coperto 96,4%			
Posizioni Coperte 2.662										Posizioni Coperte 1.660			

Distribuzione delle holdings di portafoglio		ESG Score		Environmental		Social		Governance		Distribuzione delle holdings di portafoglio		Controversies	
ESG (distrib.)		ESG Score		Environmental		Social		Governance		ESG (distrib.)		Controversies	
A   molto buono	71,5%	59,2%		77,2%		65,0%		A   molto buono	23,4%				
B   buono	23,7%	33,4%		17,6%		24,2%		B   buono	6,2%				
C   sufficiente	4,6%	5,9%		4,9%		8,6%		C   sufficiente	17,3%				
D   carente	0,2%	1,6%		0,2%		2,2%		D   carente	53,2%				

La percentuale di portafoglio analizzabile in relazione allo scoring aggregato e ai tre pillar è pari al 76,6% (rispetto al 83,3% del 31/12/23), di cui il 97,1% (rispetto al 97,4% del 31/12/23) è coperto dal database ESG.

L'ESG Score complessivo della Linea Espansione al 31 dicembre 2024, calcolato secondo la metodologia *look-through* esplicitata in premessa, è pari a 73,3 (invariato rispetto al 31/12/2023). I punteggi dei singoli pillar E-S-G si attestano tutti su valori superiori a 70 (in linea con anno precedente).

Per quanto riguarda lo scoring sulle controversie e il calcolo della *Carbon Intensity* media di portafoglio, la percentuale di portafoglio analizzabile (titoli azionari e obbligazioni corporate) è pari al 62,5% (rispetto al 67,6% del 31/12/23), con una copertura del database ESG rispettivamente del 96,4% per le controversie (rispetto al 96,9% del 31/12/23) e del 96,2% (contro il 96,5% del 31/12/23) per la carbon intensity.

Lo scoring sulle controversie è pari a 33,2 (rispetto a 38,6 del 31/12/23), con circa il 29,6% degli emittenti posizionati tra i bucket A - molto buono, B - buono; il 70,4% degli emittenti analizzati, invece, si posizionano tra i bucket C - sufficiente e D - carente.

Il valore di *Carbon Intensity* media di portafoglio è pari a 122,5 tons/€M (rispetto a 138,8 tons/€M del 31/12/23), a fronte di un valore di confronto relativo all'indice MSCI AC World pari a 140,8 tons/€M.



La quota di portafoglio che persegue i Sustainable Development Goals (SDGs) è pari al 97,1% (rispetto al 97,4% del 31/12/23) e la percentuale di contributo di portafoglio al raggiungimento di ogni singolo Obiettivo di Sviluppo Sostenibile dell'ONU è in prevalenza superiore a 50. Inoltre, per quanto riguarda gli SDGs individuati dal Fondo all'interno della propria Politica di Sostenibilità come particolarmente rilevanti rispetto alla propria base valoriale, il contributo di portafoglio presenta in prevalenza valori superiori a 60.

## 7 – ALLEGATO TECNICO MANGUSTARISK



## Analisi di rischio e rendimento delle Gestioni Finanziarie del Fondo Pensione Monte dei Paschi di Siena

---

### Review dei Mercati Finanziari Globali 2024

Il 2024 si è rivelato un anno molto positivo per i mercati finanziari, soprattutto per la componente equity e l'obbligazionario ad alto rendimento. Le banche centrali dei Mercati Sviluppati (FED, BCE, BoE...), seppur con un diverso timing legato al rientro dell'inflazione all'interno dei rispettivi target, hanno invertito le proprie politiche monetarie restrittive, tagliando i principali tassi interbancari.

Diametralmente opposta alla politica monetaria delle banche centrali dei paesi sviluppati è quella messa in atto dalla Bank of Japan (BoJ) che ha subito un'importante trasformazione, segnando una svolta dopo anni di tassi negativi e politiche ultra-accomodanti. Il ritorno dell'inflazione in area 2% ha portato la BoJ al primo rialzo dei tassi dal 2017. La crescita economica degli Stati Uniti si è rivelata robusta anche quest'anno, con un ritmo di crescita in linea con quello del precedente. La resilienza dell'economia statunitense, congiuntamente col livello di inflazione ancora al di sopra del 2%, ha ridotto notevolmente nel corso dell'anno le stime sul taglio dei tassi previsti dalla FED per il 2025. Risulta più complicata la situazione in Europa, che nonostante abbia registrato una crescita superiore a quella del 2023, continua ad essere penalizzata dalla recessione della Germania, che soffre l'approvvigionamento energetico dovuto al conflitto fra Russia e Ucraina, dalla forte crisi politica francese e dalla crisi del settore automotive e del lusso. Le aspettative di crescita risultano basse ed in calo.

Gli sviluppi geopolitici sono rimasti al centro dell'attenzione durante tutto il 2024, tra tutti il conflitto Russo-Ucraino ancora in essere e quello tra Israele e Palestina, arrivato ad una momentanea tregua in attesa di un accordo. Rimane alta anche la tensione a Taiwan per le diverse manovre militari cinesi durante il corso dell'anno.

Il 2024 è stato inoltre un anno ricco di elezioni presidenziali, legislative ed europee.

A Taiwan, durante il mese di gennaio, il candidato Lai, democratico e forte sostenitore dell'indipendenza del paese nei confronti di Pechino, è stato eletto presidente. Nel mese di maggio si sono svolte le elezioni per il parlamento europeo, mentre a novembre negli Stati Uniti è stato eletto il 47esimo presidente: Donald Trump.

In questo clima di grandi cambiamenti, la Francia sta affrontando forti tensioni politiche dovute alla caduta del governo Barnier e al crollo della popolarità del presidente Macron. Ad aggravare la situazione in Francia il debito pubblico ha raggiunto livelli record, i mercati hanno recepito le forti tensioni politiche e lo spread degli OAT (i titoli di stato francesi) alla fine del 2024 risulta di poco inferiore a quello della Grecia. Alla fine dell'anno Moody's ha inoltre tagliato il rating della Francia portandolo a Aa3 da A2.

L'inflazione, che ha rappresentato il focus principale delle politiche monetarie delle Banche Centrali nel corso degli ultimi anni, ha continuato una netta discesa per la prima metà dell'anno, consentendo di allinearsi al target di lungo periodo, in particolare in Europa. L'inflazione durante il 2024 ha infatti mostrato importanti segnali di riassorbimento, seppur caratterizzata da una vischiosità superiore alle aspettative che ha ridotto l'allentamento delle politiche monetarie da parte delle Banche Centrali. A dicembre 2024 il tasso di inflazione dell'Unione Monetaria Europea è stato del 2,4% (contro il 2,9% di dicembre 2023), ovvero in riduzione ma ancora superiore al target del 2%. Situazione opposta in Italia, col tasso di inflazione che nel 2024 è aumentato all'1,1% rispetto allo 0,6% di dicembre 2023, restando tuttavia ben al di sotto della soglia del 2%. Complessivamente l'economia dell'Unione Europea resta fragile avendo dovuto anche registrare la recessione della Germania.

La BCE ha tagliato i tassi durante l'anno, portando i tassi di interesse sui depositi, di rifinanziamento e marginali rispettivamente al 3%; 3,15%; 3,40%. L'aspettativa dei mercati alla fine dell'anno è di ulteriori tagli per 100-125 bps che verranno effettuati gradualmente nel 2025 a sostegno dell'economia.



Negli Stati Uniti il tasso di inflazione anno su anno a dicembre 2024 si attesta al 2,9%; superiore rispetto ai livelli europei e sostenuto da un'economia più forte. Anche negli Stati Uniti il trend è comunque in netta discesa (a dicembre 2023 il tasso di inflazione era pari al 3,4%). Le aspettative dei tagli della FED nella prima metà del 2024 sono state deluse, poiché la Banca Centrale americana ha valutato positivamente lo stato di salute dell'economia e ha preferito mantenere un assetto restrittivo della propria politica monetaria, intervenendo con il primo taglio dei tassi solamente a settembre 2024. A dicembre 2024 il tasso di interesse di riferimento della Federal Reserve è al 4,50% e sono attesi tagli per 50-75 bps durante il 2025.

Come precedentemente evidenziato, la Bank of Japan, che aveva mantenuto un livello di tassi negativi e una politica monetaria espansiva durante tutto il 2023 al fine di sostenere la crescita, nel 2024 ha alzato il proprio tasso di riferimento per la prima volta dal 2017, riportandolo in territorio positivo. Il cambio di tendenza è legato principalmente ai livelli di inflazione inusualmente alti per l'economia giapponese che a novembre 2024 era pari al 2,9%. I mercati attendono un inasprimento della politica monetaria giapponese durante il 2025.

Nei mercati emergenti, la Cina durante il 2024 ha fortemente sostenuto l'economia al fine di raggiungere il proprio obiettivo di crescita del 5% annuo. La sua situazione economica rimane però caratterizzata da molteplici elementi di tensione, tra i quali i principali sono rappresentati dalla crisi del settore immobiliare e da un livello di consumi interno che rimane ancora basso. Nel 2025 dovrà inoltre fronteggiare la probabile introduzione di pesanti dazi da parte degli Stati Uniti, volti a rafforzare il mercato interno statunitense a scapito di quello cinese, al momento caratterizzato da una sovrapproduzione di beni. Fra gli altri paesi emergenti, l'India continua a mostrare importanti livelli di crescita, che si stima sarà superiore al 6% per il 2024, in fase però di normalizzazione dopo due anni di livelli significativi.

I mercati obbligazionari europei hanno registrato rendimenti modesti nel 2024, decretati dai tagli dei tassi di riferimento che sono stati inferiori rispetto alle aspettative formulate a inizio anno dai mercati con i segmenti più rischiosi sono quelli che hanno realizzato le performance migliori. I rendimenti governativi europei sono stati contenuti, migliori risultano invece i rendimenti del comparto corporate (JPM GBI EMU +1,78%; Bloomberg Euro Aggregate Corporate TR Index +4,74%; Bloomberg Pan-European High Yield TR Index +9,14%). Gli indici obbligazionari statunitensi ed extra europei sono stati favoriti dalla presa di valore del dollaro sull'Euro durante il 2024, che ha incrementato il proprio valore del 6,67%. Tuttavia, anche sulle aree extra-europee i rendimenti sono stati penalizzati da un approccio della FED ancora restrittivo (JPM GBI Global Ex-EMU in EUR +3,09%; Bloomberg US Corporate TR Index in EUR +8,94%; Bloomberg U.S. Corporate High Yield Total Return Index in EUR +15,42%).

I mercati obbligazionari emergenti hanno invece registrato rendimenti interessanti, beneficiando di politiche monetarie meno restrittive rispetto ai mercati sviluppati, prima fra tutti la Cina che ha continuato la propria politica monetaria espansiva a sostegno dell'economia (JPM EMBI Global Diversified Composite in EUR +13,90%; JPM Corporate EMBI Broad Diversified Composite Index +15,06%). Il rischio su tali Paesi rimane alto e in potenziale aumento.

I mercati azionari, supportati da un'economia statunitense ancora resiliente, hanno registrato forti rendimenti su tutte le aree: in Nord America gli Stati Uniti (che rappresentano una quota sempre maggiore della capitalizzazione dei mercati mondiali) hanno trainato le performance degli indici azionari ancora grazie soprattutto agli investimenti in tecnologia e intelligenza artificiale (MSCI North America NTR in EUR +32,31%; S&P 500 NTR in EUR +32,82%). I mercati azionari sono rimasti solidi anche in Europa, ma distanti di molto dalla crescita delle società statunitensi (MSCI Europe NTR Index in EUR +8,59%) e nell'Area del Pacifico (MSCI Asia Pacific NTR Index in EUR +14,19%), trainata in particolare dal Giappone (MSCI Japan NTR Index in EUR +15,54%).



Positivi anche i mercati emergenti (MSCI Emerging Markets NTR Index in EUR +14,68%), che hanno ritrovato il contributo positivo della Cina dopo un 2023 molto deludente (MSCI China NTR Index in EUR +27,67%). Escludendo la Cina, il segmento azionario emergente ha comunque confermato il trend positivo registrato nel 2023 (MSCI Emerging Markets Ex-China NR Index in EUR +10,72%).

Come precedentemente accennato, il Dollaro Americano ha aumentato la propria forza rispetto all'Euro durante l'anno per via di un'economia statunitense più in salute di quella europea e ai tassi della FED più elevati di quelli della BCE. Le aspettative per il 2025 sono di un dollaro in indebolimento, pur continuando a rimanere forte rispetto all'Euro.

Le tensioni geopolitiche perdurate durante l'anno hanno inoltre spinto a nuovi massimi il prezzo dell'oro, considerato come principale bene rifugio dai mercati proprio insieme al dollaro americano.

Per quanto concerne le strategie di investimento cosiddette "alternative", i segmenti con focus su infrastrutture e Private Equity hanno potuto beneficiare di un livello delle valutazioni generalmente più appetibile rispetto a quello presenti sui mercati azionari quotati. Tuttavia, l'incremento di credito e liquidità disponibile è stato inferiore alle attese, riducendo i margini di guadagno su tali segmenti. Le prospettive restano positive per il 2025, con preferenza verso l'investimento nei settori anticiclici.

Le strategie sul debito illiquido, che presentano una struttura cedolare variabile, hanno beneficiato dei livelli di tassi ancora elevati nel 2024, offrendo tassi cedolari ancora molto alti ma previsti in riduzione nei prossimi 12-18 mesi. La rischiosità è complessivamente in aumento, ma i risk premia del Private Debt restano più appetibili di quelli offerti dalla controparte liquida del segmento, ovvero il corporate High Yield, che dopo una buona performance nel 2024 presenta ora degli spread molto contenuti, ai minimi storici di tale asset class.

L'investimento nel settore immobiliare ha visto una flessione dei rendimenti negli ultimi anni a causa dell'incremento dei tassi ma ora presenta una redditività attesa in aumento grazie al costo del debito in diminuzione e alla riduzione registrata nei prezzi, che rappresentano l'altra faccia della medaglia di una domanda di immobili che ancora non riesce ad assorbire completamente l'offerta del mercato.

## Convergenza all'Asset Allocation Strategica

Nel 2024 il Fondo Pensione ha proseguito il processo di convergenza ai pesi indicati dall'Asset Allocation Strategica per la componente di investimento diretto in Private Markets. La procedura adottata dal Fondo Pensione per selezionare i FIA chiusi si è basata sui principi della Delibera COVIP del 9 dicembre 1999 "Istruzioni per il processo di selezione dei gestori delle risorse dei fondi pensione", che ricordiamo si fonda sulla: trasparenza, confrontabilità delle offerte e competizione tra candidati. La procedura è tesa a valutare una significativa pluralità di soggetti rappresentativa del mercato di riferimento, e a consentire il raggiungimento delle migliori condizioni qualitative, economiche e contrattuali per il Fondo Pensione.

Il processo di selezione della quota Beni Reali/Infrastrutture (Italia e internazionale), private Debt (Italia e internazionale) e Private Equity internazionale si è concluso nel corso del 2024, con la sottoscrizione complessiva di 12 FIA. Risulta attualmente in corso la selezione della quota Private Equity Italia. Dati i naturali tempi di richiamo/investimento dei fondi di private market, gli effetti di tali investimenti saranno evidenti nel corso dei prossimi 12/24 mesi con l'incremento dell'esposizione del comparto a tali classi di attivo in convergenza ai valori indicati dall'Asset Allocation Strategica.



## Andamento dei Comparti

### Linea Sicurezza

Il rendimento netto della Linea nel 2024, calcolato come variazione del valore quota, risulta positivo pari al 2,20%, superiore al rendimento netto di 1,96% registrato dal benchmark. La rischiosità della linea stimata a fine anno risulta allineata al riferimento, ma superiore al target di lungo periodo (2,0%). Si evidenzia che la maggiore volatilità della linea rispetto al target di lungo periodo risente dell'allocazione del patrimonio che vede una sovraesposizione alla componente azionaria e la mancanza della componente illiquida che per sua natura contribuisce a contenere la rischiosità dei patrimoni, aumentandone la diversificazione. La TEV risulta contenuta.

La duration del portafoglio è allineata a quella del benchmark (5,8 vs. 5,8 anni) a fronte di un rendimento a scadenza anch'esso allineato a quello del riferimento (3,9% vs. 4,0%). L'esposizione al rischio di cambio della linea è medio-basso, data l'esposizione a valuta diversa dall'Euro pari al 7% del portafoglio.

La Linea è investita attraverso 4 gestori di cui 3 specializzati ed 1 bilanciato, a cui si aggiunge una quota detenuta in liquidità ed una in Private Market (FIA chiusi). Lo stile di gestione è passivo per il 25% circa ed attivo per la parte restante (75%).

I gestori dei mandati governativi mostrano performance marginalmente negative ma in linea con il proprio riferimento come DWS (-0,18% vs -0,16%) o positive ma inferiori al proprio benchmark nel caso di Eurizon (+0,17% vs +0,72%). Il gestore attivo Vontobel operante con mandato dedicato al mercato corporate invece ha registrato performance positive in termini assoluti e superiori al proprio riferimento (3,35% vs 2,76%); infine il gestore attivo Azimut con mandato Tactical Allocator ha registrato risultati positivi in termini assoluti e allineati al proprio benchmark (9,03% vs 9,07%).

### Linea Progressione

Il rendimento netto della Linea nel 2024, calcolato come variazione del valore quota, è positivo e pari a 5,71%, superiore al rendimento netto del 5,46% registrato dal benchmark. La rischiosità della linea stimata alla fine dell'anno risulta allineata al riferimento strategico ma superiore al target di lungo periodo (Volatilità 4,7%), ad indicare un contesto di mercato con profili di rischiosità superiori alle medie storiche. Si evidenzia inoltre che la maggiore volatilità della linea rispetto al target di lungo periodo risente dell'allocazione del patrimonio con una quota ancora ridotta di investimenti illiquidi rispetto al benchmark che per loro natura contribuiscono a contenere la rischiosità dei patrimoni, aumentandone la diversificazione. La TEV della Linea risulta molto contenuta.

La duration del portafoglio è di poco inferiore a quella del benchmark (5,5 vs. 5,8 anni) a fronte di un rendimento a scadenza anch'esso di poco inferiore a quello del riferimento (3,9% vs. 4,3%). L'esposizione al rischio di cambio della linea è medio-basso, data l'esposizione a valuta diversa dall'Euro pari al 6% del portafoglio.



La Linea è investita attraverso 5 gestori di cui 4 specializzati ed 1 bilanciato, a cui si aggiunge una quota detenuta in liquidità ed un investimento ancora ridotto sulla quota dei Private Market (FIA chiusi). Lo stile di gestione è passivo per circa il 39% ed attivo per la parte restante, ovvero il 61%.

I rendimenti realizzati dai gestori da inizio anno risultano positivi ad eccezione del mandato Amundi e in linea con i mercati di riferimento. In termini relativi le performance dei mandati passivi di Amundi (governativo) e DWS (azionario) hanno rendimenti allineati ai propri benchmark nel 2024. I rendimenti sono in assoluto positivi, ma in lieve sottoperformance per circa 30 bps rispetto ai rispettivi riferimenti strategici sull'anno, per i mandati attivi di Goldman Sachs (governativo) e Generali (Corporate). Il gestore Candriam, con mandato Tactical Allocator, ha registrato un rendimento assoluto molto positivo (+12,96%), superando inoltre il proprio riferimento strategico per 131 bps.

#### Linea Espansione

Il rendimento netto della Linea nel 2024, calcolato come variazione del valore quota, è positivo pari al 9,87%, marginalmente inferiore al rendimento netto del 10,03% registrato dal benchmark. La rischiosità della linea stimata alla fine del 2024 risulta inferiore sia al riferimento che al target di lungo periodo (8,8%); si evidenzia che la minor volatilità della linea rispetto al target di lungo periodo risente dell'allocazione del patrimonio che vede una maggior quota della componente monetaria rispetto al riferimento. La TEV risulta contenuta.

La duration del portafoglio è inferiore a quella del benchmark (4,0 vs. 5,1 anni) a fronte di un rendimento a scadenza anch'esso inferiore a quello del riferimento (3,3% vs. 4,9%). L'esposizione al rischio di cambio della linea è medio-bassa, data l'esposizione a valuta diversa dall'Euro pari all'11% del portafoglio.

La Linea è investita attraverso 4 gestori specializzati, una quota risulta detenuta in liquidità ed un investimento in convergenza al riferimento verso la quota di Private Market (FIA chiusi). Il comparto prevede una gestione passiva per circa il 45% del portafoglio ed attiva per il restante 55%.

I rendimenti realizzati dai gestori nel 2024 risultano tutti positivi in termini assoluti in linea con i mercati di riferimento. In termini relativi, si evidenzia una leggera sovraperformance del gestore azionario passivo Pictet +20,09% vs +19,89% e del mandato corporate attivo Vontobel +4,36 vs +3,86%. Nonostante il gestore azionario attivo Azimut abbia riportato rendimenti inferiore al proprio benchmark per circa 40 bps, la sua performance nel corso dell'anno risulta, in linea con il mercato di riferimento, decisamente positiva +18,1%. Il gestore passivo Amundi riporta rendimenti marginalmente positivi e allineati al suo riferimento +0,43%.



## Definizioni

Queste definizioni sono volutamente informali ed intuitive al fine di non appesantire inutilmente l'esposizione.

- **Rendimento del comparto**  
Rendimento calcolato sulla base delle valorizzazioni ufficiali delle quote (ultimi 12 mesi). Il rendimento tiene in considerazione la fiscalità e le altre componenti di costo, che incidono sulla gestione, quali i costi di negoziazione e le commissioni di gestione ed amministrazione implicite nei prezzi degli OICR.
- **Rendimento lordo del portafoglio**  
Rendimento del portafoglio della gestione, viene calcolato sulla base delle holdings presenti in portafoglio in riferimento ai soli strumenti mobiliari. Il rendimento del portafoglio non considera l'impatto della fiscalità né di alcun tipo di costo di negoziazione.
- **Rendimento lordo del benchmark**  
Rendimento del parametro di riferimento della gestione, calcolato sulla base degli indici stabiliti dalla Convenzione (ultimi 12 mesi). Il benchmark non considera l'impatto della fiscalità né di alcun tipo di costo di negoziazione, ivi inclusi i costi impliciti nel ribilanciamento mensile degli indici.
- **Modified Duration**  
Specifica la variazione percentuale nel prezzo di uno strumento obbligazionario (un'obbligazione o un portafoglio di obbligazioni) derivante da una variazione dei tassi di interesse.
- **Rischio di Mercato**  
Indica il rischio che il valore di uno strumento finanziario vari a causa di movimenti in una o più delle seguenti variabili: prezzo, tasso di interesse, tasso di cambio, volatilità.
- **VaR**  
Value at Risk (calcolato con un livello di confidenza al 99% e un orizzonte temporale pari a 30gg) è definito come la massima perdita potenziale che uno strumento finanziario può subire in un predefinito orizzonte temporale con un predeterminato livello di probabilità.
- **Beta**  
Coefficiente che misura il grado storico di dinamismo del portafoglio rispetto al mercato; un valore maggiore dell'unità implica un profilo di gestione più reattivo rispetto al mercato, un valore inferiore all'unità un profilo di gestione più difensivo.

## Misure statistiche:

- **Volatilità**  
La volatilità di una serie di rendimenti è la deviazione standard di questa serie. Fornisce una misura della variabilità dei rendimenti. È una misura di rischio che considera un investimento in maniera isolata come se un investitore avesse solo questo nel proprio portafoglio.



### Classi d'investimento

- **Monetario**  
In questa classe vengono posti tutti i fondi depositati in conti correnti e/o impegnati in strumenti finanziari privi di rischio su orizzonti temporali non inferiori a 30 giorni e non superiori ai dodici mesi.
- **Obbligazionario Governative**  
In questa classe vengono incluse le obbligazioni a tasso fisso o variabile emesse dagli stati. Sono strumenti finanziari privi di rischio in quanto non incorporano la componente di rischio specifico (insolvenza dell'emittente).
- **Obbligazionario Corporate Investment Grade**  
In questa classe vengono incluse le obbligazioni denominate in Dollari Canadesi, Dollari Americani, Sterline Inglesi ed Euro emesse da aziende, banche e agenzie con Rating compresi tra Aaa o AAA e Baa3 o BBB-.
- **Obbligazionario Corporate High Yield**  
In questa classe vengono incluse le obbligazioni denominate in Dollari Canadesi, Dollari Americani, Sterline Inglesi ed Euro emesse da aziende, banche e agenzie con Rating inferiore ad Investment Grade (sotto il rating di BBB-/Baa3).
- **Obbligazionario Inflation Linked**  
In questa classe vengono inclusi tutti gli investimenti di tipo obbligazionario con rendimento indicizzato all'inflazione del paese di riferimento del soggetto emittente.
- **Obbligazionario Paesi Emergenti**  
In questa classe vengono inclusi emittenti appartenenti a paesi in via di sviluppo, e quindi caratterizzati da elevati potenziali di crescita associati però ad un altrettanto elevato livello di rischio.
- **Azionario Europa**  
In questa classe vengono incluse le azioni quotate su mercati dei seguenti stati Europei: Austria, Belgio, Danimarca, Finlandia, Francia, Germania, Grecia, Irlanda, Italia, Olanda, Norvegia, Portogallo, Spagna, Svezia, Svizzera e Regno Unito.
- **Azionario USA**  
In questa classe vengono inclusi gli investimenti in azioni quotate nei principali mercati degli Stati Uniti d'America e del Canada.
- **Azionario Pacifico**  
In questa classe vengono inclusi tutti gli investimenti in azioni quotate sui mercati dei seguenti paesi: Australia, Giappone, Hong Kong, Nuova Zelanda, Singapore.
- **Azionario Mercati Emergenti**  
In questa classe vengono inclusi tutti gli investimenti in azioni quotate sui mercati dei seguenti paesi con economie in via di sviluppo.

## 8 – RELAZIONE DEL COLLEGIO DEI SINDACI

RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE IN OCCASIONE DELL'APPROVAZIONE DEL BILANCIO DI ESERCIZIO CHIUSO AL 31 DICEMBRE 2024 REDATTA AI SENSI DELL'ART. 2429, CO. 2, C.C.

*Al Consiglio di Amministrazione*

**Premessa**

Il Collegio Sindacale del Fondo Pensione Monte dei Paschi di Siena, con sede legale in Siena (SI), Piazza Salimbeni 3 cap 53100, Codice Fiscale 92042510526, iscritto all'Albo dei Fondi Pensione al n.1643 (di seguito "Fondo Pensione"), nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2024, ha svolto solo le funzioni previste dagli artt. 2403 e segg., c.c. atteso che le funzioni previste dall'art. 2409-bis, c.c. sono state attribuite alla Società PricewaterhouseCoopers SpA ai sensi dell'articolo 38 dello Statuto del Fondo Pensione.

Nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2024 la nostra attività è stata ispirata alle disposizioni di legge e alle Norme di comportamento del collegio sindacale di società non quotate emanate dal Consiglio Nazionale dei Dottori commercialisti e degli Esperti contabili contenute nel documento del 20 dicembre 2023, vigente dal 1° gennaio 2024, con adozione, per le attività condotte a partire dal corrente anno 2025, del documento pubblicato il 27 dicembre 2024 dal Consiglio Nazionale dei Dottori commercialisti e degli Esperti contabili ed in vigore dal 01/01/2025 intitolato "Norme di comportamento del Collegio Sindacale di Società non quotate" con cui di fatto è stato aggiornato dal predetto Consiglio il precedente documento emanato a fine anno 2023. Il bilancio d'esercizio del Fondo Pensione al 31/12/2024, redatto in conformità alle norme italiane che ne disciplinano la redazione e messo a disposizione nel termine di legge, evidenzia una variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni pari ad euro 96.141.922.

**A. Relazione sulla revisione contabile del bilancio d'esercizio (ai sensi dell'art. 38 dello Statuto)**

Il Collegio sindacale, non essendo incaricato della revisione legale, ha svolto sul bilancio le attività di vigilanza previste dalla Norma 3.8. relativa alle "Norme di comportamento del collegio sindacale di società non quotate" consistenti in un controllo sintetico complessivo volto a verificare che il bilancio sia stato correttamente redatto. La verifica della rispondenza ai dati contabili spetta, infatti, all'incaricato della revisione legale, così come previsto dallo Statuto del Fondo Pensione.

Il Soggetto incaricato della revisione legale dei conti, ai sensi dello Statuto, PricewaterhouseCoopers SpA ha esposto allo scrivente Collegio le risultanze della propria attività di revisione condotta sul bilancio al 31/12/2024 contenute nella relazione datata 04/04/2025 contenente un giudizio senza modifica ai sensi del principio di revisione internazionale (ISA Italia) n. 700 "Formazione del giudizio e relazione sul bilancio". Da quanto rappresentato nella relazione del Soggetto incaricato della revisione legale, il bilancio d'esercizio al 31/12/2024 è redatto, in tutti gli aspetti significativi, in conformità ai principi contabili e ai criteri descritti nella nota integrativa.

Inoltre, in tale relazione il Soggetto incaricato della revisione legale esprime un giudizio, ai sensi del principio di revisione (SA Italia) n.720B, che la relazione sulla gestione è coerente con il bilancio d'esercizio al 31/12/2024 ed è redatta in conformità ai criteri scelti dagli Amministratori e descritti nella nota integrativa.

**B. Relazione sull'Attività di Vigilanza (art. 2429 c. 2, Cod. Civ.)**

Nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2024 l'attività dello scrivente Collegio Sindacale è stata ispirata alle disposizioni di legge.

**B.1) Attività di vigilanza (artt. 2403 e ss. c.c.)**

Abbiamo vigilato sull'osservanza della legge e dello statuto, sul rispetto dei principi di corretta amministrazione e, in particolare, sull'adeguatezza degli assetti organizzativi, del sistema amministrativo e contabile e sul loro concreto funzionamento.

Abbiamo partecipato a tutte le riunioni del Consiglio di amministrazione e, sulla base delle informazioni disponibili, non abbiamo rilievi particolari da segnalare.

Abbiamo acquisito dal Consiglio di amministrazione, con adeguato anticipo e anche durante le riunioni svolte, informazioni sul generale andamento della gestione e sulla sua prevedibile evoluzione, nonché sulle operazioni di maggiore rilievo, per le loro dimensioni o caratteristiche, effettuate dal Fondo Pensione e, in base alle informazioni acquisite, non abbiamo osservazioni particolari da riferire.

Il Collegio Sindacale, ricevute in data 15 luglio 2024 dalla Segreteria del Fondo Pensione le offerte presentate dai candidati per ricoprire l'incarico di Revisione Legale ai sensi dell'art. 38 dello Statuto del Fondo Pensione per il triennio 2024-2026, ha attentamente valutato le proposte sotto il profilo economico e soprattutto per la qualità dei servizi professionali offerti; successivamente ha trasmesso al Cda del Fondo Pensione riunitosi in data 17/07/2024 poi aggiornatosi al 18/07/2024 la propria determinazione formatasi ad esito della riunione del Collegio stesso in data 16/07/2024, ovvero la preferenza per l'offerta presentata da PricewaterhouseCoopers Spa; tale preferenza è stata poi sottoposta al vaglio del referendum degli iscritti che ha approvato la candidatura prescelta dal Collegio Sindacale.

Perfezionato il conferimento del nuovo incarico di revisione, il Collegio Sindacale ha scambiato con PricewaterhouseCoopers Spa, in modo tempestivo ed anche a mezzo riunioni organizzate in remoto, dati e informazioni rilevanti per lo svolgimento dell'attività di vigilanza.

Abbiamo acquisito conoscenza e abbiamo vigilato sull'adeguatezza dell'assetto organizzativo, amministrativo e contabile e sul suo concreto funzionamento anche tramite la raccolta di informazioni dai Responsabili delle Funzioni e a tale riguardo non abbiamo osservazioni particolari da riferire. In particolare, il Collegio Sindacale, in occasione delle ordinarie attività di verifica periodica, ha incontrato il Responsabile della Funzione Fondamentale di Revisione Interna ed il Responsabile delle funzioni di Finanza e Gestione dei Rischi, intrattenendosi in ampi dibattiti e condivisione dei processi tipici e delle attività ordinariamente svolte da tali Funzioni, senza ravvisare criticità particolari non adeguatamente presidiate e gestite.

Il personale, in forza presso le Strutture del Fondo Pensione al 31/12/2024, è costituito da n. 32 unità (incluso il Direttore Generale) in virtù di contratto di distacco di personale da Banca Monte dei Paschi di Siena Spa (Società distaccante). Le predette risorse sono utilizzate al 50% per le attività riconducibili al Fondo Pensione e per il restante 50% per le attività inerenti la Cassa di Previdenza.

Dal 01/01/2023, in vigore del precedente Collegio Sindacale, è stata costituita un'apposita sezione del Fondo Pensione nella quale sono confluiti tutti i FIP delle Banche che sono state fuse in Banca Monte dei Paschi di Siena Spa.

Il Fondo Pensione, pertanto, alla data del 31/12/2024 risulta composto da due sezioni:

- ✓ Sezione A: a contribuzione definita;
- ✓ Sezione B: a prestazione definita.

L'attivo netto destinato alle prestazioni della Sezione A alla data del 31/12/2024 è pari ad euro 1.739.260.037, con un incremento di euro 102.033.383 rispetto all'esercizio precedente.

L'attivo netto destinato alle prestazioni della Sezione B alla data del 31/12/2024 è pari ad euro 86.231.915, con una riduzione di euro 5.891.461 rispetto all'esercizio precedente, fisiologicamente determinata dalla struttura demografica della popolazione di riferimento.

Come riferito anche nella nostra relazione al bilancio chiuso al 31/12/2023, abbiamo appreso l'esito dei controlli e delle verifiche condotte dalla COVIP così come riepilogato nel verbale ispettivo del 20/10/2022, ed abbiamo visionato le relazioni e repliche redatte dagli Amministratori e Sindaci in carica per il precedente mandato ed inviate a COVIP assieme ad altra documentazione di accompagnamento a mezzo PEC in data 17/01/2023; alla data odierna, non risulta, al momento, che COVIP abbia richiesto azioni correttive ovvero ulteriori approfondimenti sui temi sollevati nel suddetto verbale del 20/10/2022 e non risultano, al momento, irrogate sanzioni/provvedimenti disciplinari a carico del Fondo Pensione e/o dei suoi Esponenti a seguito di quest'ultimo atto ispettivo. Si dà comunque atto che in entrambe le relazioni degli Amministratori e Sindaci, sopra richiamate, viene evidenziata l'avvenuta sistemazione dei rilievi mossi da Covip. Per completezza rileviamo, tuttavia, che il Cda del Fondo Pensione dal 2024 ha avviato un'attività finalizzata a verificare, e se del caso a stimare, un eventuale impatto sui costi di talune condotte evidenziate nel suddetto verbale COVIP

ed a valutare la possibilità di porre in essere azioni di rimedio; tale attività risulta in corso anche nel corrente anno 2025.

Abbiamo acquisito conoscenza e vigilato, per quanto di nostra 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 e l'esame dei documenti aziendali, e a tale riguardo, atteso anche l'assenza di rilievi o raccomandazioni su quanto in parola da parte del Soggetto incaricato della revisione legale dei conti, non abbiamo osservazioni particolari da riferire.

Abbiamo acquisito informazioni dalla Funzione Fondamentale di Revisione Interna, svolta dalla società Bruni, Marino & C. Srl Società Benefit, e non sono emersi dati ed informazioni rilevanti che debbano essere evidenziate nella nostra relazione. In particolare, abbiamo esaminato le relazioni redatte trimestralmente dalla Funzione Fondamentale di Revisione Interna ed in modo specifico la Relazione Annuale riferita all'anno 2024, datata 17/03/2025 e presentata in Cda.

In tale Relazione viene rilevato come le attività svolte dalla forma pensionistica nonché quelle affidate a terze parti siano risultate adeguate e correttamente presidiate da un efficiente sistema di controlli interni. Nel corso dell'anno sono stati avanzati dalla Funzione Fondamentale di Revisione Interna suggerimenti che sono stati integrati nella documentazione così come nei processi e nelle procedure operative del Fondo Pensione.

Inoltre, l'assetto organizzativo del sistema di governo del Fondo Pensione, nelle sue componenti interne e esternalizzate, ha formato oggetto di un primo, importante, intervento di modifica per effetto dell'integrazione delle attività connesse all'introduzione di un sistema formalizzato di politiche e procedure volte al rafforzamento della resilienza digitale del Fondo Pensione ai sensi del Regolamento (UE) 2022/2554.

In chiusura della suddetta Relazione la Funzione Fondamentale di Revisione Interna ha attestato il regolare svolgimento dei processi gestionali e operativi e l'adeguatezza e l'efficienza del sistema dei controlli interni.

Abbiamo esaminato i report mensili presentati in occasione dei periodici Cda redatti dalla Funzione Fondamentale di Finanza ed abbiamo preso atto dell'esito dei seguenti controlli:

- Sono costantemente monitorate le allocazioni tattiche e poste in raffronto con le allocazioni strategiche di lungo periodo e vengono verificati eventuali scostamenti da target/benchmark dei singoli mandati di gestione per le tre linee del Fondo Pensione, Linea Sicurezza, Linea Progressione, Linea Espansione, valutando con finalità di riallineamento eventuali scostamenti.
- Sono altresì costantemente monitorati gli indicatori di rischio/rendimento così come definito nell'ambito del Manuale dei Controlli sulla gestione Finanziaria prodotti mensilmente dall'Advisor Finanziario valutando con finalità di riallineamento eventuali scostamenti.
- Validazione ex-ante degli OICVM da parte del Depositario: nel corso dell'anno solo un Gestore nel mese di ottobre 2024 ha chiesto la validazione di un OICVM validato dal Depositario e conseguentemente autorizzato.
- Verifica ex-post su OICVM: Nel corso dell'anno, sulla base dei saldi di portafoglio giornalieri prodotti dal Depositario, sono state eseguite verifiche a campione sulla presenza di OICVM nei portafogli dei singoli Gestori Finanziari. Non si sono rilevati strumenti che non hanno ottenuto valutazione positiva da parte del Depositario e successiva autorizzazione da parte del Fondo Pensione.
- Esito controlli giornalieri del Depositario: nel corso dell'anno, nell'ambito dei controlli giornalieri eseguiti sui portafogli da parte del Depositario, non sono emersi superi duraturi dei limiti normativi, regolamentari e di Convenzione; sporadici superi sono stati prontamente gestiti con tempestivo rientro nell'ambito dei limiti normativi.
- Esito controlli mensili del Depositario Controlli eseguiti su asset alla fine di ciascun mese di riferimento:
  - il Depositario ha inviato l'esito dei controlli comunicando che non erano state riscontrate violazioni dei limiti normativi, regolamentari e di convenzione in essere;
  - il Depositario ha inviato l'esito dei controlli eseguiti con riferimento al dettato della Legge n. 220/2021 e successive modificazioni. Il controllo indipendente, implementato dal Depositario, non ha evidenziato titoli di emittenti ricompresi all'interno della lista utilizzata dallo stesso e a cui si applica il divieto;

- il Depositario ha inviato l'esito dei controlli relativi alla valorizzazione delle quote alla fine di ciascun mese di riferimento, confermando la correttezza del calcolo del valore del patrimonio netto del Fondo Pensione determinato dal Service Amministrativo.
- Comunicazioni EMIR da Gestori: nell'ambito di quanto previsto dalle Convenzioni di Gestione, i singoli Gestori devono comunicare, entro il giorno 10 di ogni mese, con riferimento al mese precedente:
  - l'elenco delle operazioni in derivati OTC che sono rimaste non confermate per oltre 5 giorni lavorativi dalla data di esecuzione ovvero una dichiarazione scritta circa l'assenza di dette problematiche;
  - le controversie relative ai contratti OTC, alla loro valutazione e allo scambio di garanzie reali che vertono su un importo superiore ad euro 15 mln e che sono pendenti per almeno 15 giorni lavorativi ovvero una dichiarazione scritta circa l'assenza di dette problematiche.
- Tutti i Gestori hanno inviato, nei termini definiti, dichiarazione scritta circa l'assenza di entrambe le problematiche.
- Derivati, posizioni medie mensili aggregate: sulla base di quanto certificato dal Depositario è stata inviata specifica comunicazione a tutti i Gestori Finanziari nella quale viene confermato che le soglie di compensazione stabilite dal Regolamento Delegato 149/2013 non risultano superate. Viene in ogni caso mantenuto un monitoraggio periodico dei valori assunti dal portafoglio rispetto ai valori soglia definiti dal Regolamento EMIR sulla base della modalità di determinazione degli aggregati medi. Detta modalità è stata condivisa con la Funzione Fondamentale di Revisione Interna, con il Depositario, il Service Amministrativo e l'Advisor Finanziario.
- Derivati, monitoraggio numero contratti attivi: il Regolamento Delegato 149/2013 richiede che il Fondo Pensione predisponga procedure per vagliare periodicamente, almeno due volte l'anno, l'ipotesi di effettuare una compressione del portafoglio qualora siano in essere con una controparte n.500 o più contratti derivati OTC non compensati a livello centrale. Il numero complessivo dei contratti OTC risulta contenuto. Di conseguenza con nessuna controparte sono presenti più di n.500 contratti di derivati OTC aperti.
- Verifica del rispetto della Legge 220/2021: sulla base di quanto raccomandato nel rapporto di Audit 1/2023 relativo alla verifica condotta in ordine all'adozione di adeguati presidi ai fini del rispetto dei divieti di cui alla Legge 220/2021 e successivamente in aderenza al Provvedimento 23 luglio 2024 recante le istruzioni Banca d'Italia, IVASS e MEF per l'esercizio dei controlli rafforzati, è stata condotta una verifica sugli emittenti degli strumenti presenti nelle linee del Fondo Pensione secondo una modalità inizialmente condivisa con la Funzione Fondamentale di Revisione Interna e successivamente rappresentata nel Documento 'Misure per contrastare il finanziamento delle imprese produttrici di mine antipersona, di munizioni e submunizioni a grappolo approvato dal Cda nell'adunanza del 21/11/24. I portafogli delle linee del Fondo Pensione non sono investiti in soggetti coinvolti sul tema delle esclusioni previste dalla Legge 220/21.'

Il Collegio Sindacale ravvisa l'opportunità di poter disporre anche di un report annuale riepilogativo di tutte le attività espletate ed in controlli attivati dalla Funzione Fondamentale di Finanza.

Per quanto concerne il processo di gestione dei rischi, la Funzione Fondamentale di Gestione dei Rischi nella propria Relazione Annuale riferita all'anno 2024, datata 14/03/2025 e presentata in Cda, ha certificato quanto segue:

- ✓ non sono emerse risultanze derivanti dalla registrazione degli eventi legati a rischi operativi che hanno determinato una perdita per il Fondo Pensione;
- ✓ le risultanze dell'attività svolta non hanno evidenziato criticità;
- ✓ non sono emerse criticità nell'ambito dell'attività della Funzione di Revisione Interna in sede di verifica dei processi posti in essere dalle strutture organizzative del Fondo Pensione;
- ✓ non sono stati portati all'attenzione della Funzione di Gestione dei Rischi reclami che denotassero criticità o anomalie nello svolgimento delle attività da parte della Struttura o degli outsourcers.

Nella suddetta relazione annuale è inoltre certificato che nel corso dell'anno non si sono presentate:

- modifiche rilevanti nei processi amministrativi (ad esempio internalizzazione di parti del processo amministrativo);
- modifiche normative rilevanti;
- variazioni significative (quantitative) di alcune attività amministrative;

- modifiche rilevanti della struttura della popolazione degli Iscritti o dei soggetti tenuti alla contribuzione, ovvero della composizione del collettivo dei singoli comparti;

In considerazione di quanto sopra indicato il sistema dei controlli definito nelle policy del Fondo Pensione è risultato nel complesso adeguato, così come certificato anche dalla Funzione Fondamentale di Gestione dei Rischi nell'ambito della suddetta relazione annuale.

La Funzione Fondamentale Attuariale, attivata a seguito della creazione della Sezione B del Fondo Pensione ed attribuita allo Studio Attuariale Visintin & Associati con delibera del Cda in data 15 dicembre 2022, coordina e supervisiona il calcolo delle riserve tecniche, verifica l'adeguatezza delle metodologie e dei modelli utilizzati per il relativo calcolo e delle ipotesi fatte a tal fine, verifica la sufficienza e la qualità dei dati utilizzati, confronta le ipotesi sottese con i dati desunti dall'esperienza, attesta l'affidabilità e l'adeguatezza del calcolo delle riserve tecniche, contribuisce all'attuazione efficace del sistema di gestione dei rischi.

Abbiamo ricevuto la relazione, datata 27/03/2025, presentata nel Cda del 03/04/2025, redatta dall'Attuario incaricato, Orion Studio Attuariale Associato, contenente le valutazioni attuariali che evidenziano un avanzo tecnico pari a 9.492 migliaia di euro, ovvero pari a 6.422 migliaia di euro tenendo conto anche delle riserve supplementari di cui al Decreto n.259 del 07/12/2012. Tale relazione di fatto costituisce aggiornamento della bozza di relazione datata 25/02/2025 e presentata dall'Attuario incaricato al Cda nella seduta del 10/03/2025 che presentava similari conclusioni ancorché ancora a tale data non consolidate.

L'Attuario in tale relazione del 27/03/2025 attesta che la situazione tecnico-finanziaria del Fondo Pensione al 31/12/2024, ottenuta adottando uno scenario di ipotesi prudentiale, mostra una stabilità di lungo periodo, riuscendo il Fondo Pensione a garantire ragionevolmente la piena copertura degli impegni assunti e disponendo integralmente anche delle attività supplementari richieste dalla normativa in vigore.

Prendiamo atto che la Funzione Attuariale nella propria Relazione per l'anno 2024, datata 28/03/2025 e presentata nel Cda del 03/04/2025, ha attestato l'affidabilità e l'adeguatezza del calcolo delle riserve matematiche della Sezione B del Fondo al 31/12/2024 ed ha attestato, quindi, che l'importo complessivo delle stesse, come risultante dal Bilancio Tecnico (Euro 76.740.000,00) sulla base delle ipotesi tecniche adottate, è sufficiente a coprire tutti gli impegni pensionistici futuri nei confronti dei pensionati diretti e di reversibilità, dei differiti e degli attivi iscritti alla stessa data.

Anche da parte nostra, così come evidenziato dalla Funzione Fondamentale Attuariale nelle conclusioni della suddetta Relazione, sensibilizziamo gli Amministratori a rafforzare il livello di prudenzialità delle valutazioni dei futuri oneri pensionistici della Sezione B del Fondo Pensione, attesi tutti i fattori di criticità presenti nell'attuale scenario macroeconomico e politico internazionale, così come raccomandiamo di porre particolare attenzione all'evoluzione dei tassi di interesse e correlate politiche attuate dalle Banche Centrali al fine di assicurare la stabilità gestionale della Sezione B e sfruttare le peculiarità dei mercati finanziari.

Risulta aggiornato in data 21/11/2024 il "Documento sulla politica di gestione dei conflitti di interesse" che ha lo scopo di definire la politica di gestione dei conflitti di interesse del Fondo Pensione atteso che la normativa vigente richiede al Fondo Pensione di mantenere ed applicare disposizioni organizzative e amministrative efficaci al fine di adottare tutte le misure ragionevoli destinate ad evitare che i conflitti di interesse incidano negativamente sugli interessi dei suoi iscritti, attraverso:

- il mantenimento di un'efficace politica di gestione dei conflitti di interesse, elaborata per iscritto, ed adeguata alle dimensioni e all'organizzazione del Fondo Pensione e alla natura nonché alle dimensioni e alla complessità della sua attività;
- lo svolgimento di una gestione indipendente, sana e prudente finalizzata ad adottare misure idonee a salvaguardare i diritti degli aderenti e dei beneficiari.

Il documento in commento ha pertanto lo scopo di descrivere le circostanze che generano o potrebbero generare un conflitto di interesse, le procedure da seguire e le misure da adottare per la gestione dei conflitti stessi.

Il documento in parola è stato redatto nel rispetto della normativa di settore: D.Lgs 252/05, art. 6, comma 13, lett. b), c); art. 7, comma 1 e s.m.i., DM 166/2014, art. 7, 9, Codice Civile art. 2382, 2391, 2399, Direttiva Europea 2016/2341 del 14 dicembre 2016, "IORP II", Deliberazione COVIP del 29/07/2020.

Rileviamo che nel corso dell'esercizio 2024 non sono intervenute modifiche nelle circostanze dichiarate dai soggetti rilevanti e pertanto nessuna comunicazione di tali fatti è stata inoltrata allo scrivente Collegio.

Abbiamo riscontrato la relazione annuale del Direttore Generale del Fondo Pensione sui conflitti di interesse presentata in occasione del Cda del 20/03/2025, la quale attesta per l'anno 2024 la presenza di n.2 iscrizioni sul relativo registro a fronte delle quali risultano adottate adeguate misure.

In data 15/12/2023 il Cda del Fondo Pensione ha approvato e reso operativa la procedura in materia di Whistleblowing, accessibile tramite sito intranet con istruzioni operative rese disponibili on line.

Lo scrivente Collegio Sindacale ha quindi accertato che:

- Il Fondo Pensione abbia istituito l'apposito canale per le segnalazioni interne (fermo restando l'utilizzo del canale esterno laddove ne ricorrano i presupposti);
- Il canale di segnalazione interna garantisca la riservatezza del segnalante;
- La società Bruni, Marino & C. Srl Società Benefit, che già svolge il ruolo di Funzione Fondamentale di Revisione Interna del Fondo Pensione, continui lo svolgimento dell'incarico, avuto il 17.12.2023, consistente nella gestione del canale di segnalazione interna e nello svolgimento delle attività previste dal Decreto Legislativo n. 24 del 10 marzo 2023 (whistleblowing).

Come comunicato in sede di Cda del 08/05/2024, inoltre, la procedura di whistleblowing è stata implementata con la possibilità di effettuare segnalazioni in forma orale attraverso un sistema di messaggistica vocale o incontro diretto (su richiesta) nell'ambito dei canali interni di segnalazione.

Come evidenziato nell'ambito delle relazioni periodiche trasmesse dalla società Bruni, Marino & c. srl, nel corso dell'esercizio 2024 non sono pervenute segnalazioni mediante il canale interno.

In riferimento al Regolamento UE 2022/2554 DORA – Digital Operation Resilience Act – in vigore dal 16.01.2025, decorrente dal 17.01.2025, abbiamo chiesto informazioni per riscontrare il grado di adeguatezza delle policy e delle procedure idonee in materia di Resilienza Operativa Digitale. Il Fondo Pensione Monte dei Paschi di Siena ha affidato alla società GPI Cyberdefence S.R.L. (d'ora in poi GPI) la valutazione dello stato di adeguamento a DORA. GPI ha avviato nell'ottobre 2024 i lavori per definire attraverso una Relazione Tecnica Preliminare di Assessment, secondo una metodologia mutuata da uno standard di settore, il Framework Nazionale per la Cyberscurezza (FNCS) e la Data Protection del CIS Sapienza/CINI, lo stato di adeguamento dei processi e degli asset rispetto a DORA. La Relazione Tecnica di Assessment, datata 10.01.2025, in base alle prescrizioni DORA, in applicazione del criterio di proporzionalità ai sensi dell'art. 4 del Regolamento UE2022/2554, ha individuato novantanove controlli di implementazione, finalizzati all'adeguamento DORA, di cui novantasette classificati come "obbligatori" e due come "consigliati", espliciti in cinque ambiti mutuati dalla normativa DORA ed in applicazione dei requisiti richiesti dal "Core" del FNCS. La misurazione del "profilo corrente", caratterizzato dalla esecuzione di tutti i controlli, risultati in parte "implementati" ed in parte "parzialmente implementati", ha espresso un Indice di Adeguamento (KPI) pari al 76%. Il Piano di Trattamento del Rischio, elaborato da GPI, ha previsto un elenco di macro aree su cui allocare risorse con priorità stabilita dall'Organo di Gestione, secondo il principio di proporzionalità ai sensi dell'art. 4 del Regolamento DORA.

Dall'analisi della Relazione emerge che le attività tese alla completa implementazione dei controlli vanno continuate ed intensificate per tendere all'immediato rafforzamento delle procedure collegate.

Così come previsto dalla normativa, va attivato con tempestività un piano programmato di iniziative formative del personale e degli Organi del Fondo Pensione, al fine di poter migliorare l'apprendimento consapevole dei rischi di accadimento degli incidenti informatici, affinando l'esperienza in continua evoluzione nel settore.

Infine, altra attività da porre in essere nell'immediato è l'allineamento delle policy e dei processi in seguito alla Pubblicazione in G.U., Serie Generale, 11 marzo 2025, n. 58, del Decreto Legislativo 10 marzo 2025, n. 23, recante disposizioni di adeguamento della normativa nazionale alle disposizioni del Regolamento (UE) 2022/2554 e recepimento della Direttiva UE 2022/2556.

Su tutto quanto sopra lo scrivente Collegio Sindacale raccomanda un'intensa prosecuzione delle attività in essere auspicando un'intensificazione dei presidi finalizzati ad ultimare nella sua interezza ed in tempi brevi il progetto in parola.

Nei primi mesi del corrente anno 2025 è inoltre stato avviato dal Cda il processo di selezione del Gestore in logica CDI del patrimonio della Sezione B del Fondo Pensione (sezione a prestazione definita); sono già state effettuate le audizioni di quattro controparti qualificate ed è prevista la conclusione del processo con relativo conferimento di mandato di gestione entro il primo semestre del corrente anno.

Attesa l'avvenuta pubblicazione in Gazzetta Ufficiale n. 104 del 5 maggio 2023 della Legge del 21/04/2023 n. 49 contenente "Disposizioni in materia di equo compenso delle prestazioni professionali", nel corso del 2024 abbiamo invitato gli Amministratori a condurre una verifica legale approfondita per accertare la compliance delle attuali regole e prassi del Fondo Pensione in materia di onorari spettanti ai componenti degli Organi Sociali. Non avendo, ad oggi, ricevuto analitico riscontro, fatta eccezione per un parere richiesto dal Fondo Pensione in via informale ad un legale esterno peraltro inerente fattispecie similare sebbene esattamente non sovrapponibile, sollecitiamo gli Amministratori ad una maggiore proattività formulando eventualmente anche uno specifico quesito agli Ordini Professionali nazionali di riferimento.

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'inesistenza di una incertezza significativa riguardo a eventi o circostanze che possono far sorgere dubbi significativi sulla capacità del Fondo Pensione di continuare ad operare come un'entità in funzionamento. Le nostre conclusioni sono basate sugli elementi probativi acquisiti fino alla data della presente relazione, nonché sulle risultanze della relazione redatta dal Soggetto incaricato della revisione legale. Quanto precede, nel presupposto della prosecuzione del sostegno – sulle medesime basi – assicurato da Banca Monte dei Paschi di Siena Spa in termini di prestito di personale, locali, attrezzature, programmi.

Il Fondo Pensione è soggetto agli obblighi di informativa sulla sostenibilità previsti dal Regolamento (UE) 2019/2088 (noto come *Sustainable Finance Disclosure Regulation* - SFDR) e dalle relative disposizioni attuative emanate dalla COVIP.

Il suddetto Regolamento SFDR è stato pubblicato nella Gazzetta Ufficiale dell'Unione Europea il 9 dicembre 2019 ed è entrato in vigore il 10 marzo 2021. Inoltre, la COVIP ha emesso disposizioni attuative per l'applicazione del SFDR ai fondi pensione italiani, delineando gli adempimenti informativi richiesti. Il Regolamento Delegato (UE) 2021/2139, che integra il SFDR, si applica dal 1° gennaio 2023. Pertanto, gli obblighi di informativa sulla sostenibilità per i fondi pensione sono entrati in vigore il 10 marzo 2021, con ulteriori specifiche applicabili dal 1° gennaio 2023.

Il Fondo Pensione ha adempiuto ai propri obblighi nel rispetto delle tempistiche definite.

Il presidio dei nuovi obblighi di informativa è stato assicurato dal Fondo Pensione nell'ambito dell'ordinaria attività di adeguamento del proprio assetto organizzativo ai relativi fabbisogni.

Di seguito i principali obblighi ex Regolamento SFDR con il relativo posizionamento del Fondo Pensione:

- I fondi pensione preesistenti devono integrare nella Nota Informativa un'appendice dedicata alla sostenibilità, conforme agli schemi forniti dalla COVIP. Tale appendice, per il Fondo Pensione, è contenuta all'interno della Nota informativa pubblicata sul sito web (versione più recente depositata presso la COVIP il 23/01/2025).
- In occasione della redazione dei bilanci, i fondi preesistenti includono un allegato contenente informazioni sulla sostenibilità. Per il Fondo Pensione il Bilancio d'esercizio contiene la relazione annuale dell'assessment periodico ESG delle proprie gestioni finanziarie redatta dall'advisor ESG Prometeia SIM Spa, trasmessa al Fondo Pensione in data 30/01/2025, visionata dallo scrivente Collegio e presentata al Cda nella seduta del 03/04/2025.
- Integrazione dei rischi di sostenibilità nei processi decisionali: i fondi pensione devono descrivere come integrano i rischi di sostenibilità nelle loro decisioni di investimento.
- Considerazione degli effetti negativi delle decisioni di investimento sui fattori di sostenibilità: i fondi pensione preesistenti devono fornire informazioni su come tengono conto dei principali effetti negativi delle loro decisioni di investimento sui fattori di sostenibilità.

Relativamente agli ultimi due aspetti, nel rispetto di quanto disposto dalla Circolare Covip n. 5910 del 21 dicembre 2022 il Fondo Pensione aggiorna la Nota Informativa negli ambiti relativi alla sostenibilità e pubblica e aggiorna nel sito web i seguenti documenti all'interno della sezione "Informativa sulla sostenibilità": Politiche sull'integrazione dei rischi di sostenibilità nei processi decisionali relativi agli investimenti e Mancata presa in considerazione degli effetti negativi delle decisioni di investimento sui fattori di sostenibilità. Entro il mese di febbraio di ogni anno, nel rispetto dei termini definiti dalla Covip, il Fondo Pensione adotta e pubblica sul proprio sito web i seguenti documenti: Comunicazione al pubblico da parte degli investitori istituzionali in materia di strategia di investimento e di accordi con i gestori attivi; Informazioni in merito alla politica di impegno ai sensi dell'art. 124 - quinquies del Decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58 (TUF).

Il Decreto Legislativo 6 settembre 2024, n. 125 ha recepito in Italia la Direttiva (UE) 2022/2464, nota come *Corporate Sustainability Reporting Directive* (CSRD). Tale normativa, tra l'altro, introduce l'obbligo per le organizzazioni di sottoporre la propria rendicontazione di sostenibilità a verifica da parte di un revisore qualificato. La CSRD si applica alle S.p.A., alle Srl, agli enti di interesse pubblico (indipendentemente dalla loro forma giuridica). Allo stato attuale, la *Corporate Sustainability Reporting Directive* (CSRD) non si applica ai fondi pensione che devono comunque conformarsi ad altre normative europee che regolano la trasparenza e la rendicontazione in materia di sostenibilità (come sopra evidenziato).

Non sono pervenute denunce degli iscritti ex art. 2408 c.c.

Non sono state presentate denunce al Tribunale ex art. 2409 c.c.

Nel corso dell'esercizio non sono stati rilasciati dal Collegio Sindacale pareri previsti dalla legge in assenza dell'esistenza dei presupposti stabiliti.

Nel corso dell'attività di vigilanza, come sopra descritta, non sono emersi altri fatti significativi tali da richiederne la menzione nella presente relazione.

### **B.2) Osservazioni in ordine al bilancio d'esercizio**

Il Rendiconto economico finanziario, la Nota Integrativa e la Relazione del Consiglio di Amministrazione, redatti nel rispetto delle vigenti disposizioni di legge, sono stati esaminati dal Collegio Sindacale.

Per quanto a nostra conoscenza, gli Amministratori, nella redazione del bilancio, non hanno derogato alle norme di legge ai sensi dell'art. 2423, comma 4, c.c.

Il Collegio Sindacale prende atto che non sono state contabilizzate capitalizzazioni di costi.

Ai sensi dell'art. 2426 n. 5 del Codice Civile, il Collegio Sindacale prende atto che non sono stati iscritti all'attivo dello Stato patrimoniale costi di impianto e ampliamento, né costi di sviluppo aventi utilità pluriennale;

Ai sensi dell'art. 2426, comma 1, n. 6, del Codice civile il Collegio sindacale ha preso atto che non esiste alcun valore di avviamento iscritto all'attivo dello stato patrimoniale.

Da quanto riportato nella relazione del Soggetto incaricato della revisione legale, il bilancio d'esercizio al 31/12/2024 è redatto, in tutti gli aspetti significativi, in conformità ai principi contabili e ai criteri descritti nella nota integrativa. In tale relazione, inoltre, il Soggetto incaricato della revisione legale esprime un giudizio in ordine alla relazione sulla gestione affermandone la coerenza con il bilancio d'esercizio al 31/12/2024 e che essa è redatta in conformità ai criteri scelti dagli Amministratori e descritti nella nota integrativa.

### **B.3) Conclusioni e parere in ordine alla approvazione del bilancio**

Prendiamo atto che dal bilancio 2024 emerge un attivo netto destinato alle prestazioni pari ad euro 1.825.491.952 contro euro 1.729.350.030 dell'esercizio 2023, con un incremento di euro 96.141.922.

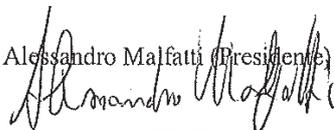
Prendiamo atto che gli iscritti al Fondo Pensione al 31/12/2024 erano n. 20.812 (n.21.245 al 31/12/2023), di cui n.19.622 iscritti alla Sezione A (contribuzione definita) e n. 1.190 iscritti alla Sezione B (prestazione definita).

Considerando le risultanze dell'attività da noi svolta e il giudizio nella relazione di revisione rilasciata in data odierna dal Soggetto incaricato della revisione legale dei conti ai sensi dello Statuto del Fondo Pensione, il Collegio Sindacale non ravvisa elementi ostativi all'approvazione del progetto di bilancio di esercizio chiuso al 31 dicembre 2024.

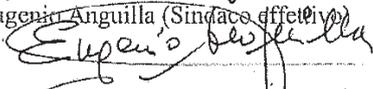
Siena, 04/04/2025

Il Collegio dei Sindaci:

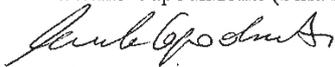
Alessandro Malfatti (Presidente)



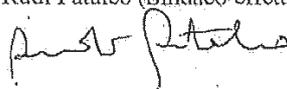
Eugenio Anguilla (Sindaco effettivo)



Emiliano Capodimonti (Sindaco effettivo)



Rudi Pataleo (Sindaco effettivo)



9 – RELAZIONE DELLA SOCIETÀ  
DI REVISIONE PWC SPA



## **Relazione della società di revisione indipendente**

*ai sensi dell'articolo 38 dello Statuto*

Al Consiglio di Amministrazione del  
Fondo Pensione Monte dei Paschi di Siena

---

## **Relazione sulla revisione contabile del bilancio d'esercizio**

---

### **Giudizio**

Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio d'esercizio del Fondo Pensione Monte dei Paschi di Siena (di seguito, anche il "Fondo"), costituito dallo stato patrimoniale al 31 dicembre 2024, dal conto economico per l'esercizio chiuso a tale data e dalla nota integrativa che include anche la sintesi dei più significativi principi contabili applicati.

A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio del Fondo Pensione Monte dei Paschi di Siena è redatto, in tutti gli aspetti significativi, in conformità ai principi contabili e ai criteri descritti nella nota integrativa.

### **Elementi alla base del giudizio**

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

### **Altri aspetti**

Il bilancio d'esercizio del Fondo per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2023 è stato sottoposto a revisione contabile da parte di un altro revisore che, il 3 aprile 2024, ha espresso un giudizio senza modifica su tale bilancio.

### **Responsabilità degli amministratori e del collegio sindacale per il bilancio d'esercizio**

Gli amministratori sono responsabili per la redazione del bilancio d'esercizio in conformità ai principi contabili e ai criteri descritti nella nota integrativa 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.

---

### **PricewaterhouseCoopers SpA**

Sede legale: **Milano** 20145 Piazza Tre Torri 2 Tel. 02 77851 Fax 02 7785240 Capitale Sociale Euro 6.890.000,00 i.v. C.F. e P.IVA e Reg. Imprese Milano Monza Brianza Lodi 12979880155 Iscritta al n° 119644 del Registro dei Revisori Legali - Altri Uffici: **Ancona** 60131 Via Sandro Totti 1 Tel. 071 2132311 - **Bari** 70122 Via Abate Gimma 72 Tel. 080 5640211 - **Bergamo** 24121 Largo Belotti 5 Tel. 035 229691 - **Bologna** 40124 Via Luigi Carlo Farini 12 Tel. 051 6186211 - **Brescia** 25121 Viale Duca d'Aosta 28 Tel. 030 3697501 - **Catania** 95129 Corso Italia 302 Tel. 095 7532311 - **Firenze** 50121 Viale Gramsci 15 Tel. 055 2482811 - **Genova** 16121 Piazza Piccapietra 9 Tel. 010 29041 - **Napoli** 80121 Via dei Mille 16 Tel. 081 36181 - **Padova** 35138 Via Vicenza 4 Tel. 049 873481 - **Palermo** 90141 Via Marchese Ugo 60 Tel. 091 349737 - **Parma** 43121 Viale Tanara 20/A Tel. 0521 275911 - **Pescara** 65127 Piazza Ettore Troilo 8 Tel. 085 4545711 - **Roma** 00154 Largo Fochetti 29 Tel. 06 570251 - **Torino** 10122 Corso Palestro 10 Tel. 011 556771 - **Trento** 38122 Viale della Costituzione 33 Tel. 0461 237004 - **Treviso** 31100 Viale Felissent 90 Tel. 0422 696911 - **Trieste** 34125 Via Cesare Battisti 18 Tel. 040 3480781 - **Udine** 33100 Via Poscolle 43 Tel. 0432 25789 - **Varese** 21100 Via Albuzzi 43 Tel. 0332 285039 - **Verona** 37135 Via Francia 21/C Tel. 045 8263001 - **Vicenza** 36100 Piazza Pontelandolfo 9 Tel. 0444 393311

[www.pwc.com/it](http://www.pwc.com/it)



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 tale scelta.

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

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

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

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

- abbiamo identificato e valutato i rischi di errori significativi nel bilancio d'esercizio, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali; abbiamo definito e svolto procedure di revisione in risposta a tali rischi; abbiamo acquisito elementi probativi sufficienti 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 e dei criteri utilizzati nonché la ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli amministratori e della 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 un'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 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 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.

---

### **Altre relazioni**

---

#### ***Giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione con il bilancio, sulla sua conformità ai criteri scelti dagli amministratori e descritti nella nota integrativa e dichiarazione su eventuali errori significativi***

Gli amministratori del Fondo Pensione Monte dei Paschi di Siena sono responsabili per la predisposizione della relazione sulla gestione del Fondo Pensione Monte dei Paschi di Siena al 31 dicembre 2024, incluse la sua coerenza con il relativo bilancio d'esercizio e la sua conformità ai criteri scelti dagli amministratori e descritti nella nota integrativa.

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 criteri scelti dagli amministratori e descritti nella nota integrativa;
- 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 del Fondo Pensione Monte dei Paschi di Siena al 31 dicembre 2024.

Inoltre, a nostro giudizio, la relazione sulla gestione è redatta in conformità ai criteri scelti dagli amministratori e descritti nella nota integrativa.

Con riferimento alla dichiarazione su eventuali errori significativi, 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.

Firenze, 4 aprile 2025

PricewaterhouseCoopers SpA

A handwritten signature in blue ink that reads 'Marco Mancini'.

Marco Mancini  
(Revisore legale)





















**FONDO PENSIONE**  
MONTE DEI PASCHI DI SIENA